

Міністерство освіти і науки України

Національний університет «Києво-Могилянська академія»

Факультет економічних наук

Кафедра фінансів

## Магістерська робота

освітній ступінь - магістр

на тему: «**РОЗВИТОК НЕБАНКІВСЬКОГО ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ В  
УКРАЇНІ**»

Виконала: студентка 2-го року  
навчання,  
Спеціальності  
072 «Фінанси, банківська справа та  
страхування»

Сокол Тетяна Павлівна

Керівник: Кужелєв М.О.  
професор, доктор економічних наук

Рецензент Мельник В. М.  
(прізвище та ініціали)

Кваліфікаційна робота захищена  
з оцінкою « \_\_\_\_\_ »

Секретар ЕК Донкоглова Н.А.

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2023 р.

Київ 2023

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b> .....	3
<b>РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКОГО ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ</b> .....	6
1.1. Економічна сутність функціонування небанківського фінансового сектору.....	6
1.2. Класифікація факторів та методів впливу на небанківський фінансовий сектор.....	18
1.3. Еволюція та передумови розвитку небанківських фінансових установ в Україні.....	25
<b>РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКОГО ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ</b> .....	33
2.1. Аналіз макроекономічних умови розвитку небанківського фінансового сектору України.....	33
2.2. Аналіз основних тенденцій розвитку небанківського сектору України.....	40
2.3. Характеристика діяльності фінансових посередників в Україні в умовах військового стану.....	48
Висновки до Розділу 2.....	56
<b>РОЗДІЛ 3 ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКОГО ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ В УКРАЇНІ</b> .....	58
3.1. Міжнародний досвід регулювання небанківського сектору.....	58
3.2. Моделювання факторної залежності розвитку небанківських посередників.....	63
3.3. Основні шляхи розвитку небанківського фінансового сектору в Україні в сучасних умовах.....	72
Висновки до Розділу 3.....	77
<b>ВИСНОВКИ</b> .....	78
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	82
<b>ДОДАТКИ</b> .....	89

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Особливу роль сучасних процесах має інтеграція зі світовим співтовариством. Простежується взаємозалежність між ступенем інтеграції країни у світове господарство та рівнем розвитку її внутрішнього економічного потенціалу.

Перехід до нового типу економічних відносин, заснованих на ринкових принципах, вимагає докорінних змін у фінансово-кредитній системі економіки, яка відіграє ключову роль у забезпеченні грошових потоків, створюючи тим самим передумови для суспільного відтворення. Однією з базових ланок економіки є ринок небанківських фінансових послуг, що займає важливе місце у загальному механізмі організації та регулювання соціально-економічного життя, від ефективності якого залежить успішність соціально-економічних перетворень країни.

Проблеми діяльності небанківського фінансового сектору загалом та окремих його сегментів нині перебувають у центрі уваги з боку фундаментальних та прикладних наукових досліджень. Обов'язковою умовою ефективного функціонування небанківського сектору є постійний моніторинг його елементів, інструментів, учасників, оскільки цей ринок розвивається відповідно до імовірнісних законів та піддається різним коливанням. Крім того, необхідно сформувати інформаційну базу для якісного та оперативного аналізу. Разом з тим подальшому дослідженню підлягають проблеми розвитку небанківського фінансового сектору України, оскільки ефективне його функціонування сприяє подоланню проблем дефіциту фінансових ресурсів, розширенню можливості інвестування, здійсненню платежів та перерозподілу фінансових ресурсів у різні сфери економіки, досягненню соціально-економічного розвитку країни. Дослідження та всебічний аналіз тенденцій та передумов розвитку, а також факторів та методів впливу небанківського фінансового сектору є своєчасним та актуальним з огляду на вектор розвитку світової економіки та глобалізаційних процесів.

**Мета дослідження** - на основі проведеного аналізу небанківського фінансового сектору України розробити комплекс заходів щодо його розвитку у сучасних умовах.

Для досягнення поставленої мети, було визначено наступні **завдання** даної роботи:

1. Дослідити економічний зміст розвитку небанківського фінансового сектору.
2. Розглянути існуючі класифікації факторів та методів впливу на небанківський фінансовий сектор в розвинутих економіках світу.
3. Оцінити міжнародну методологію регулювання ринку фінансового посередництва.
4. Проаналізувати основні тенденції розвитку небанківського сектору України.
5. Дослідити динаміку основних показників небанківських фінансових посередників в складних соціально-економічних умовах.
6. Виявити нагальні проблеми, що гальмують розвиток ринку небанківських фінансових послуг та узагальнити основні пропозиції щодо поліпшення стану фінансових посередників в Україні.

**Об'єктом дослідження** є система економічних відносин щодо розвитку небанківських фінансових установ в Україні.

**Предметом дослідження** є комплекс методів впливу на розвиток небанківського фінансового сектору України в сучасних умовах.

**Методи дослідження.** Дослідження проводилося із використанням загальнонаукових та спеціальних методів пізнання: економіко-статистичного, логічного та порівняльного аналізу, узагальнення і класифікації, системного та структурного підходів, регресійного аналізу.

Інформаційну базу дослідження становили закони України, статистичні матеріали Національного банку України, Світового банку, Національного антикорупційного бюро України та Державної служби статистики України.

**Практичне значення одержаних результатів.** Запропоновані в роботі розрахунки зв'язку небанківського фінансового сектору з макроекономічними факторами можуть бути використані небанківськими фінансовими установами в своїй діяльності.

**Наукова новизна.** Науковий результат розширює та доповнює існуючу методологію дослідження впливу розвитку небанківського фінансового сектору на економічне зростання.

Структурно робота складається зі вступу, трьох розділів, висновку, списку використаних джерел та дванадцяти додатків. Перший розділ присвячений теоретичним засадам функціонування небанківського фінансового сектору, другий розділ стосується аналізу динаміки основних макроекономічних індикаторів соціально-економічного розвитку України та основних трендів діяльності ринку небанківських фінансових послуг України, третій розділ включає в себе кількісне дослідження взаємозв'язку основних макроекономічних чинників і розвитку небанківського фінансового сектору України та запропоновані пропозиції щодо вдосконалення вітчизняного ринку фінансових послуг з оглядом міжнародного досвіду регулювання небанківських фінансових установ.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКОГО ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ

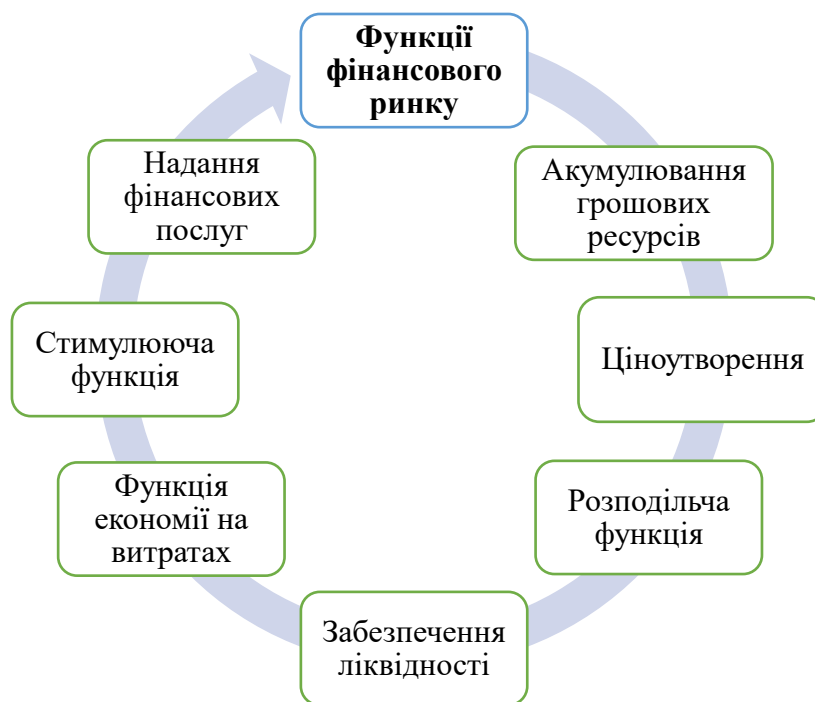
### **1.1. Економічна сутність функціонування небанківського фінансового сектору**

Одним з основних аспектів ефективної фінансової системи є підтримка ефективного розподілу капіталу, що максимально сприяє економічному зростанню. Добре функціонуючі фінансові системи виявляють стійкість навіть у складних фінансових умовах і можуть виконувати свої головні функції, не піддаючись фінансовим кризам. Фінансовий ринок є надзвичайно важливою складовою фінансової системи та його роль неможливо переоцінити.

Фінансовий ринок виступає як засіб, що перетворює фінансові ресурси та заощадження на інвестиції, які є необхідними для розвитку будь-якої економічної системи. Іншими словами, за допомогою фінансових ринків вільні кошти суб'єктів господарювання перетворюються в активний позиковий капітал, який потрібний іншим суб'єктам для успішної реалізації своїх ефективних інвестиційних проектів. Непрацездатність фінансового ринку перешкоджає активізації зрілих інвестиційних процесів в економічній системі. Саме через його роль у забезпеченні економічного зростання фінансовий ринок привертає значний академічний інтерес та зазнає швидкого розвитку.

Фінансовий ринок забезпечує виконання наступних функцій (Рисунок 1.1). Наприклад, акумулювання грошових ресурсів у різних ланок економіки та їх подальше «переливання» між галузями та, як результат, трансформацію ресурсів в інвестиційний та позичковий капітал. Або ж функція ціноутворення суть якої полягає у дотриманні балансу між попитом та

пропозицією за допомогою формування фінансовим ринком цін на різноманітні активи.



**Рисунок 1.1** – Основні функції фінансового ринку

*Джерело: складено автором на основі [1]*

Реалізація функцій фінансового ринку забезпечується різноманітними категоріями його учасників у процесі їхньої взаємодії. Учасниками чи суб'єктами ринку є фізичні та юридичні особи, які здійснюють угоди з купівлі - продажу фінансових інструментів, створюють умови для їх обігу або здійснюють юридичний супровід угод та розрахунки з них.

Детальніше розглянемо функцію надання фінансових послуг. Фінансові послуги відображають економічні взаємовідносини між учасниками фінансового ринку, що перетворюють кошти на грошовий капітал для різних осіб. Ринок фінансових послуг відіграє роль у забезпеченні організованого руху фінансових ресурсів та вартості активів, завдяки фінансовим посередникам, що перерозподіляють фінансові ресурси шляхом проведення операцій з грошима та цінними паперами [2].

За вітчизняною практикою ринок фінансових послуг можна поділити на банківський та небанківський сектор. Фінансових же посередників - на банки та небанківські установи. Міжнародний досвід пропонує іншу класифікацію фінансових посередників і їх розподіл на три компоненти: депозитні, ощадні та інвестиційні. До складу депозитних фінансових посередників входять банки та кредитні установи, до складу ощадних – пенсійні фонди та страхові компанії, інвестиційні фінансові посередники передбачають інвестиційні фонди, що можна побачити на Рисунку 1.2.



**Рисунок 1.2** – Класифікація фінансових посередників за національною та міжнародною практикою

*Джерело: складено автором на основі [1]*

Банківський сектор є ключовою складовою ринку фінансових послуг, що забезпечує розрахунки, збереження коштів клієнтів і надання кредитів економіці. Швидкий розвиток інформаційних технологій, глобалізація, фінансові інновації та інші фактори призвели до встановлення ефективної системи партнерства між банками та небанківськими фінансовими установами. Обидва типи установ функціонують як фінансові посередники,

сприяючи переказу коштів від осіб, що мають надлишок, до осіб, що потребують цих коштів. Розглянемо порівняльну характеристику банківських та небанківських установ наведену у Таблиці 1.1.

**Таблиця 1.1** Порівняльна характеристика банківських та небанківських установ

Перелік критеріїв	Банки	Небанківська фінансова установа
Залучення вкладів фізичних та юридичних осіб	Так	Так/Ні
Кредитування фізичних та юридичних осіб	Так	Так/Ні
Розрахунково-касове обслуговування	Так	Ні
Генерування пропозиції грошей	Так	Ні
Генерування грошово-кредитної політики	Так	Ні
Здійснення універсальної банківської посередницької діяльності	Так	Ні
Реалізація вузькоспеціалізованої діяльності	Ні	Так
Адресне повернення коштів у еквіваленті	Так	Так/Ні
Здійснення банківських операцій	Так	Так/Ні
Залучені вклади мають довгостроковий характер	Так/Ні	Так

*Джерело: складено автором на основі [6]*

Відповідь «Так» демонструє характеристику, яка властива даній установі, відповідь «Ні» - не властиву даній установі, «Так/Ні» означає, що характеристика є властивою лише деяким фінансовим установам даного сегменту в загальному розрізі, або ж у деяких випадках.

Проаналізувавши Таблицю 1.1 можемо виокремити наступні відмінності небанківських фінансових установ та банків, а саме: вузько направлена спеціалізація, неможливість формувати пропозицію грошей, генерувати грошово-кредитну політику, здійснювати касове обслуговування та в більшій мірі довгостроковий характер вкладень.

Небанківський фінансовий сектор складається з небанківських фінансових установ та інших суб'єктів, які використовують послуги цих установ. Згідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [2] небанківська фінансова установа - це юридична особа, яка надає одну або кілька фінансових послуг і

zareєстрована в Державному реєстрі фінансових установ. До небанківських фінансових установ входять кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, страхові компанії, пенсійні накопичувальні установи, інвестиційні фонди, а також компанії та інші юридичні особи, які спеціалізуються у наданні фінансових послуг.

Розглянемо класифікацію згідно наукової праці З. Ватаманюка, який поділяє небанківські фінансові установи за наступними критеріями, що детально продемонстровані на Рисунку 1.3. [5]:

- За характером залучення вільних грошових коштів на фінансовому ринку (формування пасивів);
- за основними послугами.

Кредитні спілки є кооперативними ощадними інститутами, які часто організовуються профспілками, роботодавцями або групою приватних осіб, які мають спільні інтереси [7]. Сутність кредитної спілки полягає в тому, що вона є формою самоорганізації людей що існує з метою задоволення фінансових потреб. В залежності від своєї політики та основного виду діяльності, кредитні спілки можна поділити на дві групи: перша група спеціалізується на беззаставному кредитуванні, надаючи швидкі кредити для особистих потреб, а друга група надає кредити пайовикам під заставу нерухомості. Основна ідея кредитної спілки полягає в тому, що її учасники мають можливість отримати доступ до кредиту за більш вигідними умовами, ніж у комерційних банках.

Будівельно-ощадні асоціації є кредитними товариствами, створеними з метою фінансування житлового будівництва. Головними джерелами їх ресурсів є внески їх членів, які охоплюють широкі верстви населення [10].

Будівельно-ощадні асоціації та будівельні товариства конкурують з банками у наданні іпотечних кредитів. Слід відзначити, що в цілому будівельні асоціації мають домінуючу позицію на ринку іпотечного кредитування для житлового будівництва.



**Рисунок 1.3** – Класифікація небанківських фінансових установ

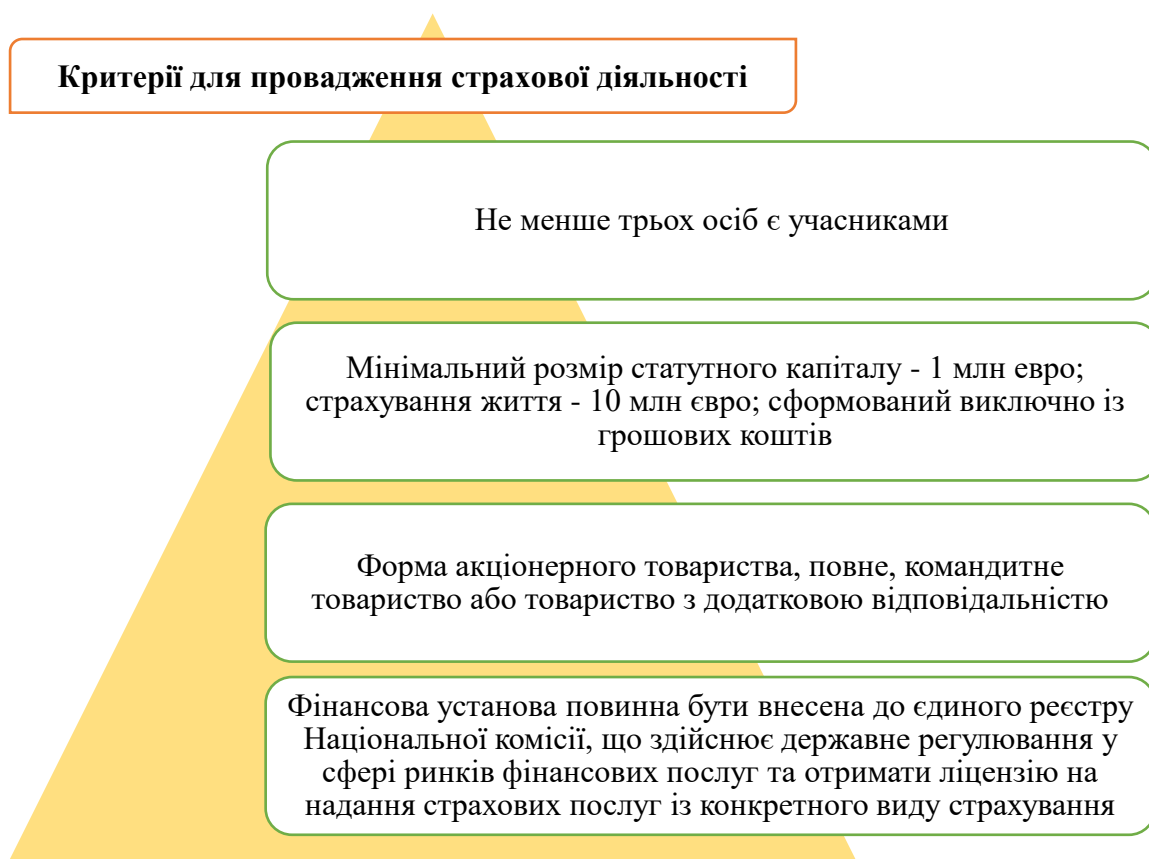
*Джерело: складено автором на основі [5, с. 98-106]*

Страхова компанія є організаційною структурою, яка займається здійсненням страхової діяльності та формуванням страхових фондів. Ця діяльність здійснюється не опираючись на форму власності, організаційно-правову форму та внутрішню структуру [12]. Відповідно до Закону України «Про страхування» [12], для провадження страхової діяльності фінансові установи повинні відповідати деяким важливим критеріям, як показано на Рисунку 1.4.

Страхова компанія виконує важливу роль у сфері фінансових послуг, надаючи захист індивідуальним та корпоративним клієнтам від ризиків. Вона пропонує різноманітні види страхування, включаючи автомобільне страхування, медичне страхування, майнове страхування, страхування життя

та інші. Страховики залучають премії від своїх клієнтів і формує страхові фонди, які використовуються для виплати страхового відшкодування у разі настання страхових подій. Вона оцінює ризики, встановлює страхові тарифи, укладає страхові контракти та забезпечує професійний облік страхових подій.

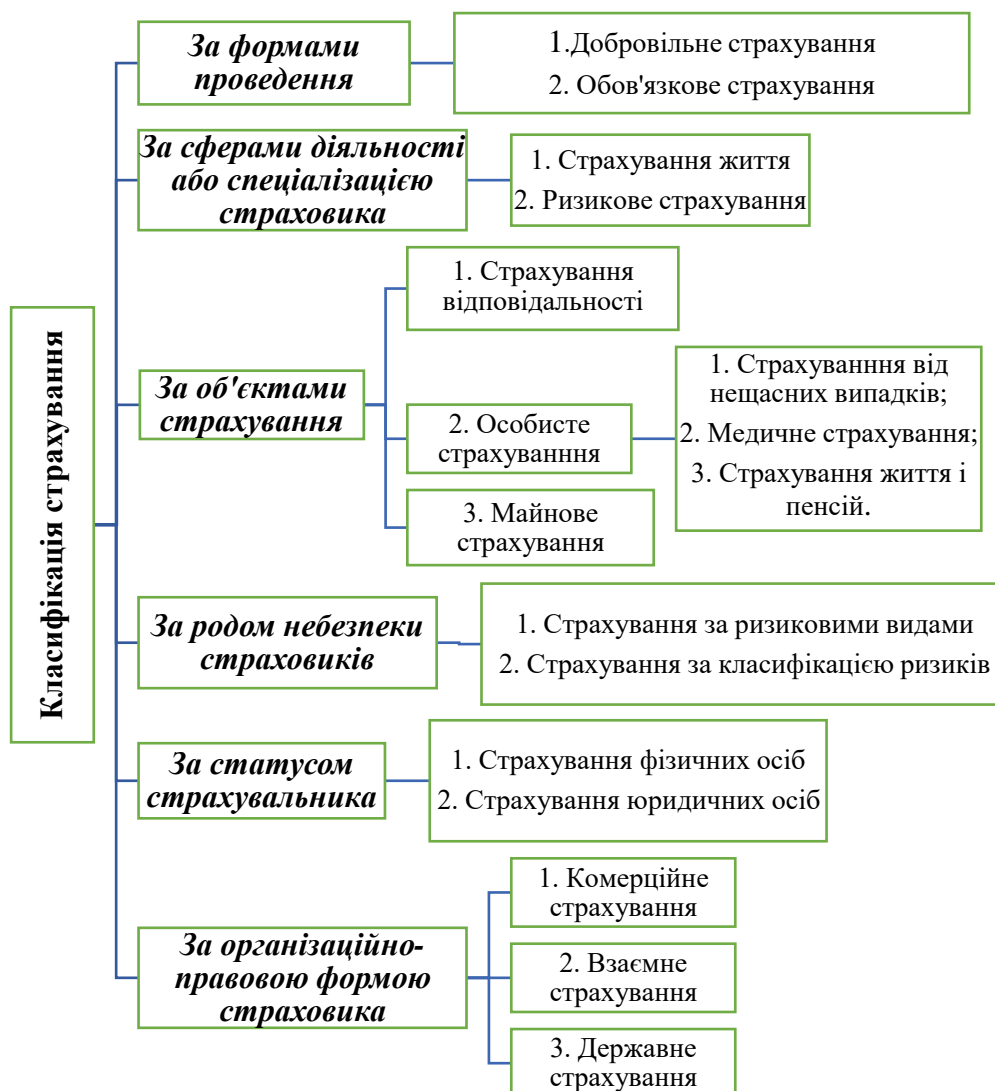
Сьогодні страхова діяльність нерозривно пов'язана з інвестиціями, що доведено роботами вітчизняних та зарубіжних вчених. Основна діяльність страхової компанії пов'язана зі страхуванням економічних інтересів суб'єктів господарювання від різних ризиків, але часто збитковою. Доходи від інвестиційної діяльності допомагають покрити ці збитки та забезпечують ефективну роботу страхової компанії [15, с. 65].



**Рисунок 1.4** – Перелік критеріїв, які необхідні фінансовим установам для провадження страхової діяльності

*Джерело: складено автором на основі [13]*

Базилевич В.Д. [13] виокремлює наступну класифікацію страхування, що зображена на Рисунку 1.5.



**Рисунок 1.5** – Класифікація страхування

*Джерело: на основі [13]*

За формами проведення страхування поділяється на добровільне та обов'язкове. Добровільне страхування ґрунтується на укладенні договору між страхувальником та страховиком. У свою чергу, обов'язкове страхування є вимогою держави, спрямованою на захист суспільних інтересів. За сферою діяльності страхування поділяють на страхування життя (life) та ризикове страхування (non-life). Об'єктом страхування може бути майно або відповідальність - передбачає страхування страхувальника від збитків,

завданих третім особам через його діяльність чи бездіяльність. Особисте страхування включає медичне страхування, страхування життя та працездатності страхувальників.

На сьогоднішній день комерційні банки та страхові компанії співпрацюють між собою з метою розширення клієнтської бази, поліпшення якості послуг та отримання додаткового прибутку. Проте варто пам'ятати, що кожна сторона переслідує власні цілі, що часто може призводити до конфліктів інтересів.

Вельми цікавим видом небанківської фінансової установи є недержавні пенсійні фонди, які за класифікацією, наведеною на Рисунку 1.3., відносяться до договірних фінансових установ, як і страхові компанії. Ці фонди є поширеною системою накопичення коштів для забезпечення додаткової пенсії поряд з державною пенсією. Основна мета недержавних пенсійних фондів полягає в накопиченні капіталу завдяки регулярним невеликим внескам учасників протягом тривалого періоду, щоб пізніше виплачувати пенсійні виплати. Кошти на рахунку учасника зростають за рахунок постійних внесків та капіталізації відсотків. Протягом періоду виплат кошти продовжують працювати, приносячи інвестиційний дохід. Недержавні пенсійні фонди, на відміну від державного фонду, є приватними компаніями, які управляють інвестиціями коштів своїх клієнтів та виплачують пенсію згідно з умовами договорів. Вони мають можливість вкладати кошти у більш довгострокові активи порівняно зі страховими компаніями, оскільки характер виплат пенсійних фондів є прогнозованим. Приблизно 90% активів недержавних пенсійних фондів складають акції та цінні папери з фіксованим доходом [16]. Це пояснюється специфікою роботи пенсійних фондів, які зобов'язані здійснювати виплати пенсіонерам у тривалих довгострокових періодах.

Ломбард – це кредитна установа, яка видає позики під заставу рухомого майна [17].

Ломбарди сьогодні займаються наданням ломбардних кредитів, оцінкою та зберіганням майна. Ця діяльність підлягає ліцензуванню. Ломбардний

кредит - це вид кредиту, який надається під заставу майна або прав, які легко реалізуються. Вартість кредиту для позичальника складається з відсотків та комісійних платежів, залежно від вартості заставленого майна. Застава виступає як забезпечення повернення кредиту, причому його сума завжди менша за вартість застави. Позичальник зберігає право власності на заставлене майно. У випадку неповернення кредиту у визначений термін, кредитор має право реалізувати заставлене майно шляхом його продажу і використати отримані кошти для погашення боргу разом з нарахованими відсотками за користування кредитом.

Ломбардні кредити мають свої переваги й недоліки. Гнучкість у наданні кредиту, середній термін 3 місяці та можливість продовження за умови сплати лише відсотків - основні переваги ломбарду. Проте вони супроводжуються високим відсотком за користування коштами та оцінкою застави за зниженою вартістю. Іншими перевагами є відсутність обмежень щодо мети кредитування та швидке оформлення документів. Але важливо відзначити можливість залучення ломбардів в кримінальний бізнес. Недостатність перевірки прав власності на заставлене майно відкриває шлях до продажу краденого майна. Крім того, ломбарди можуть бути залучені до схем «відмивання» грошей, що часто здійснюється через проведення аукціонів. Після закінчення терміну кредиту ломбард має законну затримку протягом одного місяця, а потім може скористатися правом укласти договір купівлі-продажу з власником майна або продати його на аукціоні.

Але, незважаючи на зазначені ризики, ломбарди залишаються привабливою альтернативою банкам та мають значний потенціал для подальшого розширення своєї діяльності. Вони продовжують вдосконалювати якість наданих послуг у зв'язку з переходом до ринкової економіки. Сьогодні ломбардні організації користуються популярністю у всіх верств населення, що відображається на їхніх доходах. Це свідчить про необхідність розвитку таких структур та приділення їм більшої уваги з боку держави.

Серед інвестиційних небанківських установ виділяємо інвестиційні фонди та компанії, фінансові компанії, лізингові компанії, факторингові компанії.

Лізинг представляє собою специфічну форму інвестиційної діяльності, де лізингодавець, або лізингова компанія, придбає обладнання або актив від постачальника. Після цього він здає його в оренду лізингоодержувачу, або клієнту, за визначену плату, за визначених умов та на певний період часу. Цей процес призводить до передачі права власності на актив лізингоодержувачу[21].

Лізингова компанія - це установа, яка може мати різний правовий статус, але має повноваження надавати фінансові лізингові послуги згідно з законодавством та нормативними актами, що встановлюються Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг. Ця компанія спеціалізується на укладанні угод про лізинг зі своїми клієнтами, де вона отримує устаткування від постачальника і передає його в оренду лізингоодержувачу за визначеними умовами. Головною метою лізингової компанії є забезпечення фінансової гнучкості та доступу до необхідних активів для бізнесу своїх клієнтів [21].

Розрізняють два основних типи лізингу: фінансовий і оперативний. Фінансовий лізинг є довгостроковою угодою, де лізингоодержувач має опцію на викуп устаткування. Оперативний лізинг, натомість, є короткостроковим договором, де лізингодавець зберігає відповідальність за обслуговування устаткування. Цей розмежування дозволяє компаніям вибрати найбільш підходящий варіант для своїх потреб.

Серед небанківських інституцій своє місце займають й фінансові компанії, які спеціалізуються на наданні кредитів споживачам для покупки товарів з можливістю відстроченого платежу. Ці компанії купують боргові зобов'язання від торгових фірм. Фінансові компанії прагнуть до розширення своєї присутності на ринках кредитних послуг, можуть діяти як самостійні юридичні особи або як підрозділи та філії банків та страхових компаній.

Ресурсна база таких компаній зазвичай ґрунтується на емісії їх власних боргових зобов'язань, таких як векселі та облігації.

Факторингові компанії є фінансовими установами, які надають широкий спектр фінансових послуг своїм клієнтам в обмін на передачу їх дебіторської заборгованості. Ці послуги включають фінансування поставок товарів, страхування кредитних ризиків, облік дебіторської заборгованості та взаємодію з дебіторами щодо своєчасної оплати поставок. Факторингова угода дозволяє покупцеві отримати відстрочку платежу, тоді як постачальник може отримати значну частину оплати (до 90% суми поставки) негайно після її здійснення [22].

В класичній схемі факторингу беруть участь три сторони:

1. Постачальник - клієнт фінансового агента, який постачає товари або надає послуги на умовах відстрочки платежу;
2. Боржник (дебітор) - покупець товарів чи послуг, зобов'язаний сплатити платіжну вимогу постачальника;
3. Фактор - організатор факторингу (банк або факторингова компанія).

Інвестиційні фонди та компанії – організації, які здійснюють колективні інвестиції [24].

А.І. Фрідман [25] виділяє найважливіші функції, виконувані такими фондами:

- інвестування коштів;
- збереження заощаджень населення; управління активами недержавних пенсійних фондів, грошима, акумульованими страховими компаніями, суверенними інвестиційними фондами;
- підвищення ліквідності ринку цінних паперів;
- зниження волатильності ринку цінних паперів;
- зниження процентних ставок на ринку кредитування;
- фінансування розвитку науки та технічного прогресу.

Справедливо виділити наступні переваги інвестиційних фондів над приватними інвестиціями:

- кваліфіковане управління інвестиційними коштами;
- зниження рівня інвестиційних ризиків у вигляді їх диверсифікації;
- скорочення витрат, пов'язаних із управлінням інвестиціями, за рахунок оптових покупок;
- досить висока надійність вкладень, що з контролем із боку держави за численним вкладенням дрібних вкладників.

Підсумовуючи вищезазначене, можна зробити висновок, що в сучасних економічних умовах небанківські фінансові установи займають значне місце на фінансовому ринку. Вони діють як доповнення до банківської сфери, зосереджуючись на секторах, які не є основними для банків, та націлені на задоволення фінансових потреб населення. Розвиток цих установ може позитивно впливати на економіку України, сприяючи ефективному розподілу капіталу та розширенню можливостей для інвестиційних ресурсів.

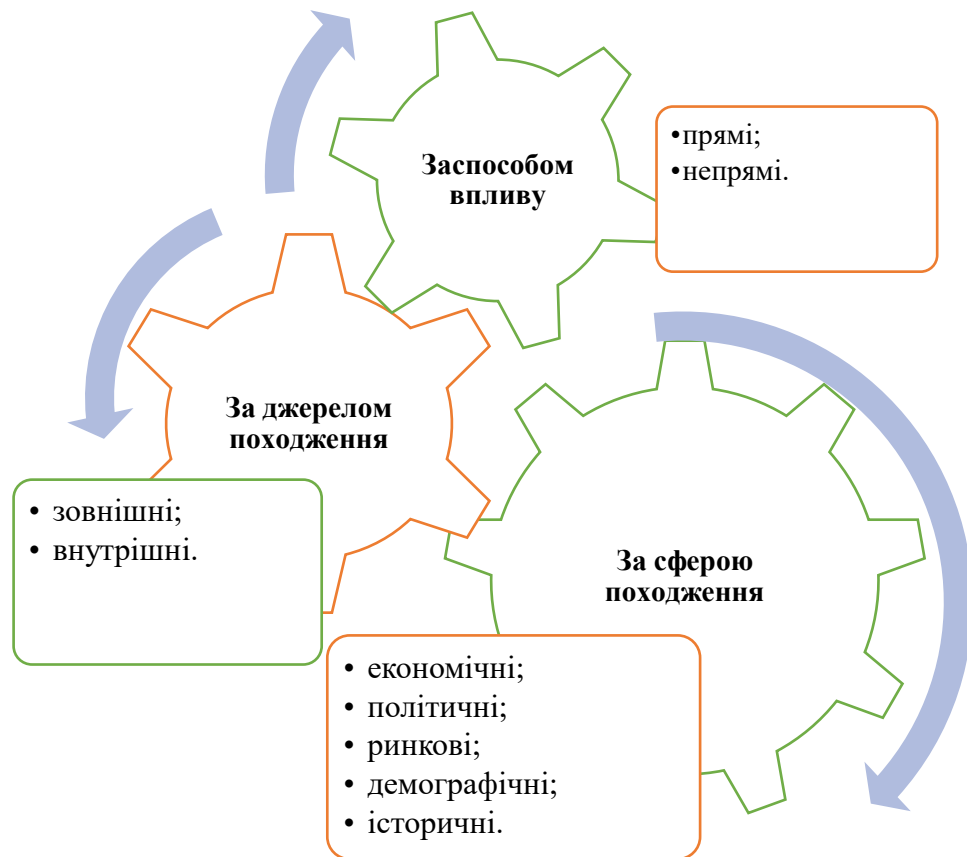
## **1.2. Класифікація факторів та методів впливу на небанківський фінансовий сектор**

Будь-яка система працює у поєднанні із навколишніми чинниками, які можуть змінювати її у динаміці. Виходячи із вищезазначеного, доцільним буде розглянути фактори, які впливають на небанківський фінансовий сектор більш детально.

Фактори, що діють на ринку небанківських фінансових послуг, можуть мати як позитивний, так і негативний вплив на діяльність небанківських фінансових установ та виступати як стимулятором, так і дестимулятором діяльності учасників небанківського сектору.

До факторів, які безпосередньо впливають на діяльність небанківських фінансових посередників, можна віднести наступні зображені на Рисунку 1.6.

Умовно їх можна розділити за способом впливу, за джерелом походження та за сферою походження.



**Рисунок 1.6** – Класифікація факторів впливу на ринок небанківський фінансових послуг

*Джерело: складено автором на основі [27]*

Говорячи про класифікацію за сферою походження чинників, які впливають на небанківські інституції виділимо наступні: економічні, політичні, ринкові, демографічні та історичні.

До економічних факторів впливу можна віднести:

- рівень економічного розвитку країни (ступінь забезпечення фінансовими ресурсами населення та суб'єктів господарства, як наслідок, попит на послуги фінансового посередництва);
- якісна та структурна характеристика активів організацій;
- макроекономічна стабільність/нестабільність;

- інвестиційний потенціал країни;
- загальне зростання виробництва;
- низький рівень безробіття;
- платоспроможність споживачів.

Демографічними факторами впливу можемо вважати:

- збільшення чисельності населення;
- підвищення життєвого рівня та якості життя населення;
- підвищення розміру платоспроможного та потенційного попиту

населення.

Ринковими факторами впливу є:

- формування конкурентного середовища;
- підвищення рівня конкурентоспроможності небанківських фінансових установ.

До політичних факторів впливу на небанківські фінансові інститути:

- цілеспрямована зовнішньоекономічна та внутрішня політика уряду;
- стабільний політичний клімат, який, в свою чергу, тісно переплітається з сприятливістю інвестиційного середовища та макроекономічної стабільністю;
- законодавча база країни та національне регулювання діяльності суб'єктів небанківського фінансового сектору, яке визначає рівень ділової активності та здатність ефективно працювати учасників ринку;
- задовільний рівень захисту прав власності.

До історичних факторів впливу відносяться:

- історичні передумови розвитку ринку та його внутрішньої структури;
- історично узвичаєний рівень довіри населення до фінансового посередництва.

Залежно від джерел походження фактори впливу на небанківський сектор економіки та небанківські фінансові інститути прийнято поділяти на внутрішні та зовнішні.

1. Внутрішні, іншими словами ендогенні фактори, визначаються наслідками управлінських рішень з боку учасників господарської діяльності небанківського фінансового сектору. Загрози, що виникають із внутрішнього середовища, часто пов'язані з недосконалою фінансово-економічною політикою небанківських фінансових установ, що призводить до неефективного управління фінансами, що знижує їхню фінансову надійність та операційну безпеку. Серед внутрішніх факторів впливу на функціонування небанківських фінансових установ варто виділити наступні [27]:

2. Інформаційне забезпечення компаній (використання сучасних технологій, як наслідок, актуальна картина податкового, бухгалтерського та управлінського обліку, більш ефективно об'єднання центральних офісів та їх структурних підрозділів);

3. Фахова компетентність працюючих;

4. Загальне стратегічне спрямування компанії та корпоративна культура;

5. Стан регіональної мережі та обсяг клієнтів;

6. Забезпеченість небанківської установи ресурсами та рівень управління ними та фінансовий стан загалом;

7. Цінова політика фінансового посередника;

8. Доцільний вибір цільового спрямування установи з огляду на аналіз структурної характеристики ринку фінансового посередництва.

9. Якісний стан активів та пасивів організації. Внутрішні фактори існують у розрізі тісної залежності від зовнішніх факторів, адже саме останні формують обмеження або ж навпаки розширюють вплив перших на небанківський фінансовий сектор.

Зовнішні чинники впливу виникають у навколишньому середовищі та не залежать від діяльності конкретної небанківської установи, але впливають

з його функціонування. Вони завжди вимагають ухвалення управлінських рішень. Зовнішні чинники характеризуються складністю, рухливістю та невизначеністю. У свою чергу, установи не впливають і не можуть вплинути на зовнішнє середовище, вони повинні пристосовуватися до нього, спостерігати за ним, робити прогнози та реагувати. Для цього небанківській установі необхідно постійно вносити зміни у внутрішнє середовище, а можливо навіть протидіяти йому.

Нині великий вплив мають зовнішні фактори міжнародного рівня, які можуть мати дестабілізуючу спрямованість. Це підвищує залежність від них усієї національної економіки загалом. Коли існувала адміністративно-командна система та планова економіка, то вважалося, що зовнішнє середовище майже не має значення для підприємств та установ. Наразі в умовах ринкової економіки це вже може загрожувати банкрутством для небанківської установи в недалекому майбутньому.

Тому, до зовнішніх факторів впливу на небанківські фінансові інституції віднесемо наступне [27]:

1. Фінансова культура населення та рівень довіри населення до послуг, що пропонує небанківська фінансова установа;
2. Ефективність зниження рівня ризиків на фінансовому ринку;
3. Наявність шахрайських операцій та, що основне, рівень ефективності боротьби з ними;
4. Рівень конкуренції та небанківському ринку та ступінь відкритості;
5. Прозорість у діяльності небанківських установ, доступ до звітності та необхідної інформації учасниками економічних відносин;
6. Міра кептивності фінансового ринку;
7. Різкі коливання процентних ставок;
8. Мінлива фіскальна політика;
9. Інфляційні очікування. Так, високий рівень інфляції, нестабільний курс, коливання відсоткових ставок несприятливо впливає та дійсно

ускладнює діяльність небанківських фінансових установ, адже продукується низький рівень купівельної спроможності та підвищується рівень валютних та операційних ризиків. Як наслідок, відтік капіталу внутрішніх та зовнішніх інвесторів та низька ступінь вкладень. Макроекономічна нестабільність може мати стимулюючий ефект, як виключення, лише на ломбарди та фінансові компанії із наданням мікрокредитів, адже із зниженням доходів у населення зростає попит на забезпечення поточних витрат за допомогою позик.

Варто також зупинитися на таких зовнішніх факторах, який мають неабиякий вплив на небанківський фінансовий сектор як фінансова культура населення, яке є потенційним споживачем небанківських фінансових послуг. В останнє десятиріччя в більшості розвинених країн світу все більше уваги акцентується на підвищенні фінансово-економічної освіченості громадян. Нині недостатня фінансова грамотність є однією з головних перешкод розвитку сегментів фінансового ринку та окремих фінансових інструментів. Прискорений процес підвищення фінансової грамотності населення є цілком закономірним оскільки належний рівень фінансової грамотності сприяє зростанню рівня життя та розвитку економіки, а також підвищення суспільного добробуту загалом.

Особливу актуальність питання підвищення фінансової грамотності має для України. В силу особливостей історичного розвитку країни більшість населення України не тільки мають слабе уявлення про принципи функціонування фінансових ринків та можливості інвестування на них, але й відчують колосальну недовіру до інститутів фінансових ринків [30].

Відсутність у населення необхідних навичок та знань у фінансово-економічній сфері може перерости в проблеми національного масштабу:

- на мікроекономічному рівні - збільшення кількості фінансових зловживань, накопичення у населення надлишкової кредитної заборгованості та подальшого неефективного розподілу власних заощаджень;

- на макроекономічному рівні - гальмування розвитку фінансових ринків, тим самим підрив довіри до фінансових інститутів і, як наслідок, зниження темпу економічного зростання.

За способом впливу фактори поділяють на прямі та непрямі. Фактори прямого впливу спричиняють безпосередні наслідки, тоді як непрямі фактори продукують зміни, впливаючи на середовище самої системи. До непрямих факторів впливу на небанківські фінансові установи можна віднести: законодавство, що регулює їх діяльність, нормативні акти, рівень державного регулювання тощо. Серед прямих факторів впливу доцільно виділити: географічне розміщення території, економічна ситуація в країні, в тому числі стан народного господарства загалом та кон'юнктуру циклічність, швидкий розвиток глобалізаційних процесів, потенціал трудових ресурсів та економічні особливості країни у якій провадиться діяльність.

Методи впливу на небанківський фінансовий сектор випливають із факторів наведених вище. Ці способи впливу також можна поділити на внутрішні і зовнішні, але тепер класифікувати будемо по ознаці суб'єкту, хто здійснює цей вплив. Внутрішні методи впливу є похідною від того, які саме дії може зробити небанківська фінансова установа для оптимізації своєї діяльності та її ефективності, а саме наступні дії: підвищення професійності працівників фінансового сектору, стратегічне планування на основі аналізу існуючих трендів сфери та можливості розширення запропонованого пакету послуг у майбутніх періодах, поліпшення фінансового моніторингу та регулювання внутрішніх процесів небанківських установ, налагодження цінової політики, слідкування за оптимальною структурою активів та пасивів та їх ліквідності. Зовнішні методи включають у себе дії направлені на дотримання правил на фінансовому ринку з метою підвищення національного інтересу, що здійснюються публічними інституціями, наприклад, підвищення конкурентоспроможності методом транснаціоналізації фінансового ринку, налагодженості відкритості та прозорості доступу до публічної інформації, забезпечення незалежної судової системи, нормалізація рівнем інфляції та

безробіття тощо. Переважно зовнішні методи впливу впроваджують у життя державні органи, які мають прямі важелі впливу на небанківські фінансові інститути.

### **1.3. Еволюція та передумови розвитку небанківських фінансових установ в Україні**

Ринок фінансових послуг є невід'ємною частиною економічного життя держави та є тим сегментом економіки, який потребує особливого нагляду з боку держави. Актуальним пріоритетом розвитку небанківського сектору економіки в майбутніх періодах є розробка ефективної моделі його регулювання. Вибір оптимального напрямку подальшого розвитку неможливий без аналізу багатогранної історії виникнення, передумов та еволюції фінансового посередництва в Україні. Тільки дослідивши досвід минулого можна запобігти допущенню помилок у майбутньому.

Небанківські фінансові установи в Україні характеризуються неоднорідним та складним розвитком з огляду на те, що в певні періоди своєї історії Україна перебувала у складі різних імперій. Становлення вітчизняної фінансової системи відбувалося за поділу держави на частини (близько 80 % до Російської імперії, решта територій до – Австрійської імперії).

Проаналізувавши наукові джерела, можемо оформити висновки у Рисунку 1.7. і Рисунку 1.8. та виокремити етапи розвитку небанківського сектору України, починаючи з 16 століття по сучасний період. Так, згідно наукових доробок небанківські фінансові установи виникли на території України ще у 16 столітті в тій чи іншій формі. Вже тоді у період 16-18 століття побут населення поступово почав включати у себе фінансове посередництво. Причина - погіршення життя селян та зростання попиту на отримання додаткових фінансових послуг. Саме кредитні кооперативи було спасінням для багатьох та способом забезпечити своє існування. Колонізаторська

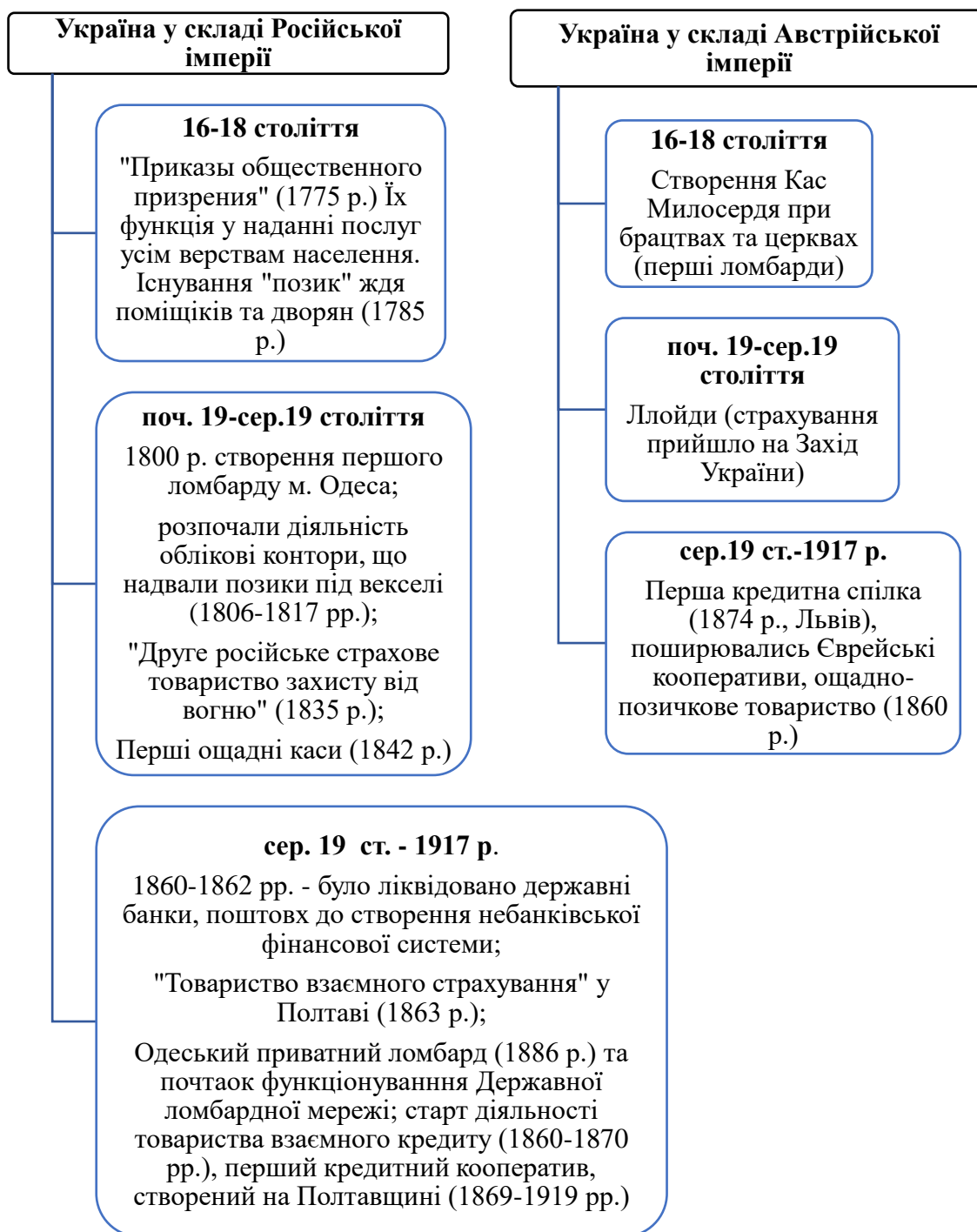
політика полягала у зацікавленості в занедбаності економіки Української землі.

В Україну класичне страхування прийшло з заходу в 18 столітті через філії англійських страхових організацій, відомих як «ллойди» (за ім'ям Едварда Ллойда - власника кав'ярні, яка стала морський клубом. Через деякий час цей клуб став займатися торговими угодами, страхуванням суден та угодами взаємного страхування). Першим страховим товариством, заснованим на території України, було на території Феодосії у 1812 році [31]. У той час найпоширенішим страховим ризиком була пожежа, яка завдавала значних збитків. Для захисту майна громадян було видано «Указ про створення Російського страхового товариства захисту від вогню» в 1827 році. У 1835 році було створено другий страховий кооператив захисту від вогню, який мав монопольне право протягом 12 років [31]. Початок 19 століття був відзначений індустріальним розвитком, зростанням соціальної нерівності та зубожінням населення. Це призвело до того, що банки були не зацікавлені в кредитуванні селян і робітників у невеликих обсягах, а кошти широких верств населення використовувалися на користь держави.

У 1861 році відмінили кріпосне право, тоді ж, як і рабство у США, проте кріпацтво залишило на українському суспільстві величезні рубці. Розпочалося створення великих підприємств. Поруч з цим розвивалося мале підприємництво, що підвищувало потребу у небанківських фінансових інституціях. Активізувався рух у бік кредитування селян та розширилась кількість ломбардів, проте їх діяльність все ще забезпечували лихварі. Варто зазначити, що переважно в Україні до Радянського Союзу надання позик робітникам мало комерційний характер менш, ніж соціальний, не дивлячись на факт, що кредитні відносини часто були у доступі лише у заможних людей.

Загалом, у другій половині 19 століття, коли українські території входили до складу Австрійської та Російської імперій, виникли та успішно функціонували важливі небанківські інститути. Серед них були ощадно-позичкові товариства, каси і кредитні кооперативи, страхові компанії та

ломбарди. Ці небанківські установи мали велику популярність серед населення того часу і відігравали значну роль у фінансовій системі України.



**Рисунок 1.7** – Еволюція розвитку небанківських фінансових установ України (основні події за період 16 ст.-1917 p.)

*Джерело: складено автором на основі[32, с. 180-194]*

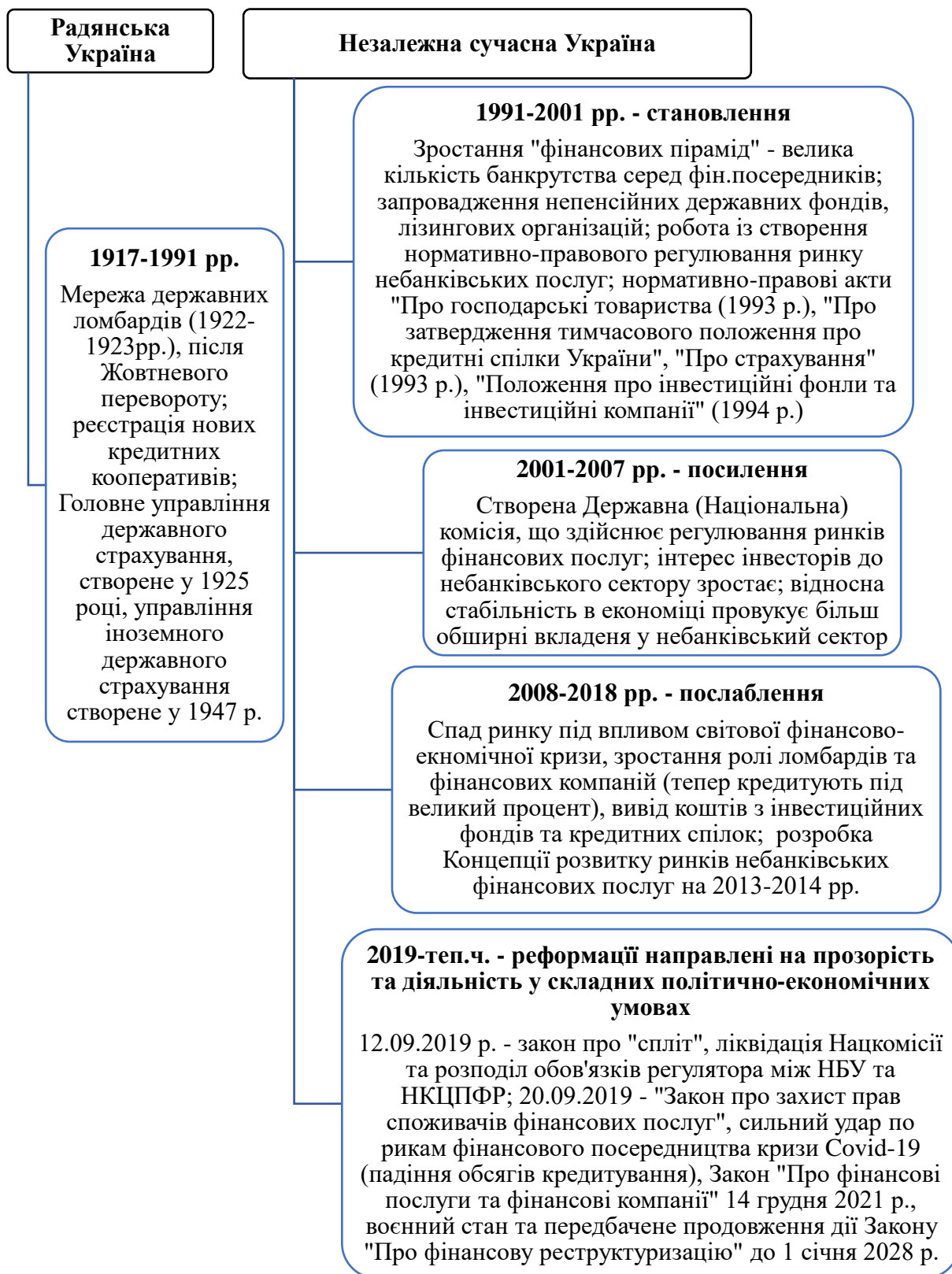
Обсяги операцій небанківських інститутів наприкінці 19 століття суттєво перевищували операції акціонерних банків і навіть перевершували обсяги операцій Державного банку. Пріоритетну позицію в кредитній системі України банки почали займати лише на початку 1890-х років.

Столипінська аграрна реформа (1906 р.), була спрямована на зміни в аграрному секторі і мала на меті припинити колективне володіння землею спільнотами та надати селянам можливість вільно розпоряджатися своїми земельними ділянками. Ця реформа сприяла розвитку кредитних спілок, які стали новою хвилею економічного піднесення [31].

Перед жовтневим переворотом 1917 року на території України діяла широка мережа небанківських фінансових інститутів, що активно підтримувала різні сектори економіки та задовольняла потреби населення. Ця мережа, яка базувалася на аграрно-індустріальній структурі, виконувала важливу роль в економічному розвитку та сприяла зайнятості громадян.

Револьюційний 1917 рік перервав традиційну роль небанківських фінансових установ в Україні, і багато з них було припинено, за винятком кредитних кооперативів та ощадно-позичкових товариств. Під впливом радянської влади, яка пропагувала командно-адміністративну модель, банки стали головними учасниками фінансової системи, зосереджуючи у собі функції розподілу коштів та розрахункових операцій. Проте і їх повноваження були обмежені, і кредитування здійснювалося в межах державного кредитного плану. Таким чином, фінансовий сектор у цей період визначався головними банками, такими як Держбанк, Будівельний банк та Банк для зовнішньої торгівлі, а також широкою мережею ощадних кас.

Страхові послуги надавалися Індержстрахом та Держстрахом, проте держава суворо контролювала їх діяльність. Більшість страхових платежів надходила до бюджету, а страхові виплати виділялися з державних коштів [31].



**Рисунок 1.8** – Еволюція розвитку небанківських фінансових установ України (1917 - 2023 р.)

*Джерело: складено автором на основі [32, с. 180-194]*

У професійних спілках були поширені каси взаємної допомоги для співробітників. Незважаючи на те, що ці організації були вигідними для службовців (вкладники каси мали можливість отримати позичку в обмін на регулярні внески), вони не забезпечували прибутковості. При виході з організації вкладник отримував повну суму своїх вкладень, за винятком боргу за позикою. Ломбарди, які не відповідали принципам соціалізму, були ліквідовані, а їх функції в абсорбувала банківська система.

Підсумовуючи, до 90-років 20 століття мова про незалежний небанківський фінансовий сектор на території України взагалі не йшлося.

24 серпня 1991 року було проголошено незалежність України та разом з цим почалася абсолютно нова хвиля розвитку фінансового посередництва на теренах нашої держави. Саме притаманні тому часу процеси приватизації стали поштовхом до активного піднесення небанківських фінансових установ. Роки розвитку небанківського фінансового сектору у незалежній Україні можна поділити на декілька етапів ) [32, с. 180-194].:

- 1991 – 2001 рр. (недосконале регуляторне законодавство спричинило зростання кількості фінансових компаній, побудованих на принципі «фінансових пірамід»; поширене банкрутство серед фінансових посередників та зростаюча недовіра населення до фінансових інститутів загалом; новий економічний устрій диктував формування абсолютно нових небанківських установ недержавних пенсійних фондів, лізингових компаній тощо);

- 2001 – 2007 рр. (активне поживлення у сторону створення ефективної нормативно-правової бази; поступове формування інфраструктури ринку фінансових послуг; інвестиційна привабливість для іноземного бізнесу, але перешкоди у вигляді культурних відмінностей та фіскального характеру);

- 2008 – 2019 рр. (фінансова криза погіршує фінансовий стан населення як донорів ринку небанківських послуг; вивід коштів із банків та кредитних спілок та витіснення першим ломбардами та фінансовими установами; боротьба держави із шахрайством та «фінансовими пірамідами»)

- 2019 – теперішній час (шоки у вигляді кризи Covid-19 та воєнних умов спричинили нестійкий стан небанківських фінансових установ та української економіки в цілому; основною ціллю небанківських установ стає не максимізація прибутку методом підвищення ефективності діяльності, а радше зберігання позиції на ринку; передача повноважень регулятора ринку небанківських послуг НБУ та Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку).

Отже, небанківський фінансовий сектор України пройшов дуже тернистий шлях розвитку і продовжує розвиватися по сей день. Серед передумов формування в Україні, починаючи з 16 століття, небанківських фінансових установ були постійні соціальні та економічні трансформації.

## **Висновки до розділу 1**

Після дослідження теоретичних аспектів розвитку небанківського сектора можна прийти до наступних висновків:

1. В умовах сучасної України одне з найважливіших місць на фінансовому ринку займають небанківські фінансові установи, діяльність яких здійснюється на принципах доповнення банківської пропозиції в секторах, не зайнятих банками, і яка орієнтована насамперед на задоволення потреб у фінансових ресурсах населення районів, малозабезпечених верств населення, створення сприятливих умов для початку ведення бізнесу людям, які тимчасово втратили роботу, малозабезпеченим, але активним верствам населення та надання позик суб'єктам малого підприємництва, у тому числі й індивідуальним підприємцям, які не мають доступу до банківських послуг, не мають достатнього заставного забезпечення та кредитної історії.

2. Небанківський фінансовий сектор формують наступні установи: кредитні спілки та будівельні товариства, страхові компанії, пенсійні фонди, довірчі товариства та ломбарди, інвестиційні фонди та компанії, фінансові компанії, лізингові компанії, факторингові компанії. Всі вони надають різний

спектр послуг і стимулюють вливання коштів у бюджет за рахунок коштів вкладників- клієнтів даних установ, тому потребують особливого державного регулювання з метою максимізації ефективності перерозподілу ресурсів.

3. На формування і розвиток небанківських інституцій впливає ряд факторів як зовнішніх, так і внутрішніх. До них можна віднести і загальний рівень економічного розвитку, і в якому стані перебуває ринок цінних паперів, рівень фінансової грамотності населення та інші.

4. Становлення і розвиток небанківського фінансового ринку України був вкрай непростим. Радянська влада атрофувала всі повноваження небанківського фінансового сектору, адже вбачала в даних інституціях загрозу для монополії банків. Небанківські установи зовсім не вклинювались у розвиток тогочасної директивно-планової економіки, яка характеризувалась пануванням державної власності, навмисному негативу до товарно-грошових відносин, що замінювалися на розподіл та перерозподіл ресурсів та відсутністю економічної свободи виробників та широких верств населення. Це пояснює те, що на початок функціонування України як незалежної держави, небанківський фінансовий ринок був в доволі плачевному стані та знадобилися роки на відновлення його конкурентної позиції. Нині небанківський фінансовий сектор стикається з все новими й новими викликами та кризами, проте державні органи налаштовані на підвищення ефективності його регулювання, адже його роль ринку небанківських послуг в економічному зростанні важко переоцінити.

## РОЗДІЛ 2

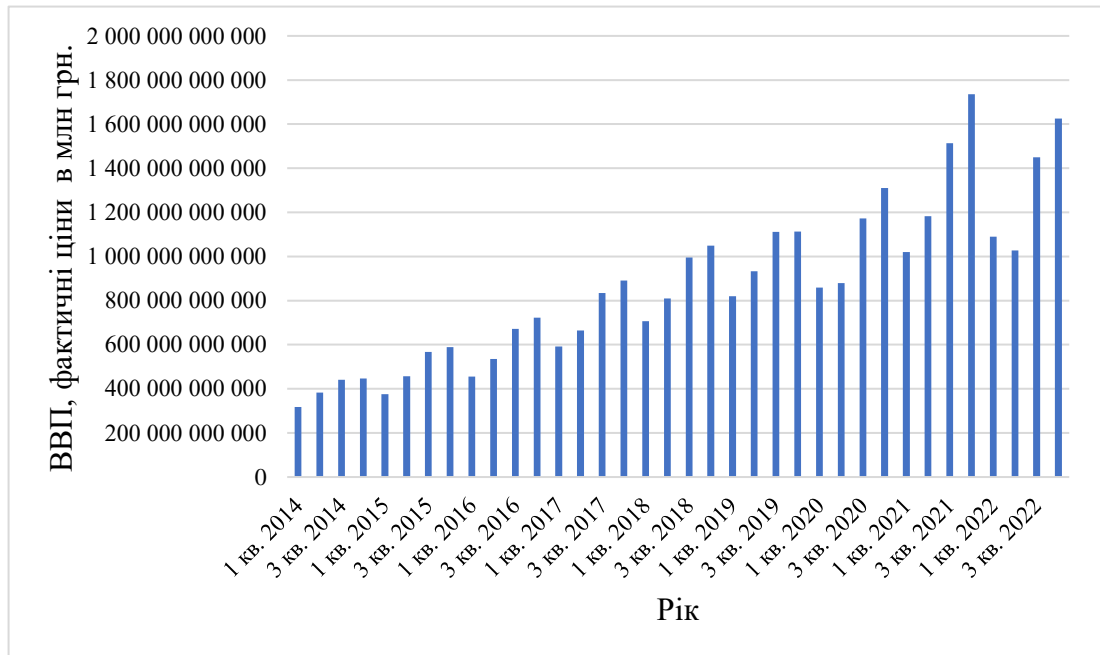
### АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКОГО ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ

#### 2.1. Аналіз макроекономічних умов розвитку небанківського фінансового сектору України

Для більш широкого дослідження небанківського сектору України та виокремлення механізмів його удосконалення доцільним буде проаналізувати макроекономічні умови в яких ринок небанківських фінансових послуг розвивається.

Серед основних макроекономічних факторів впливу варто розглянути динаміку ВВП, адже зростання цього показника призводить до підвищення загального обсягу бізнесу та відкриває більше можливостей для розвитку небанківського фінансового сектору. В той же час зменшення ВВП прямо позначається на спаді попиту на небанківські фінансові послуги, зниження активності небанківських установ та падінні їх прибутковості. На Рисунку 2.1. бачимо, що за аналізований період 2013 – 2022 рр. ВВП України не мало суттєвих просідань у кварталному вираженні включно до 2021 р. Окреслимо лише зменшення у 1 кварталі 2015 року (падіння на 16 % у порівнянні із попереднім кварталом), що пов'язано із зростанням геополітичного конфлікту і росією, падінням цін на експорт, зниженням споживчого попиту та відсутності інвестицій. 2017 – 2019 рр. ознаменувалися відновленням української економіки після кризового періоду та намаганням відновити показники 2013 – 2014 рр. і це яскраво видно виходячи із помірному темпу зростання ВВП близько 2,8 % на рік. Зрозуміло, що цей період пов'язаний із розквітом небанківських фінансових установ, що нарощували свої потужності та нагромаджували обсяги активів, що було висвітлено у попередньому розділі. Проте у 2020 році під впливом світової кризи спричиненою пандемією

Covid-19 та карантинних умов ВВП України різко та значно скоротився. ( у 2 кварталі 2020 р. показник впав на 11 % у порівнянні із попереднім періодом та продовжився спадом у 3 кварталі на 3,30 %). У 2021 р. завдяки діям уряду таким як фінансова допомога підприємствам, збільшення бюджетних витрат на інфраструктуру, більш ефективне ресурсне використання бачимо поступове піднесення ВВП на 6,2 % у 2 кварталі та на 6,3 % у 4 кварталі у порівнянні із минулими періодами.



**Рисунок 2.1** – Динаміка ВВП України у фактичних цінах за період 2013 – 2022 рр. млн грн.

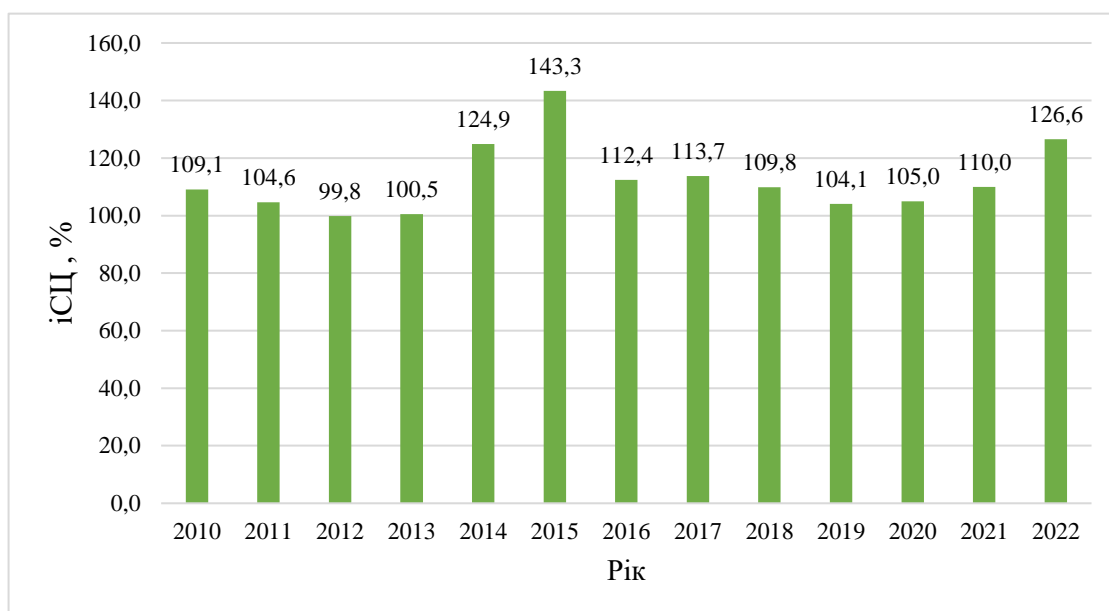
*Джерело: складено автором на основі [33]*

У 2022 р. внаслідок зіткнення з економічним шоком викликаним широкомасштабним вторгненням ВВП України скоротилося загалом близько на 30 % за рік. Падіння у 1 кварталі становило 14,9 %, у 2 кварталі – 36,9 %, у 3 кварталі - 30,6 %, а в 4 кварталі – 31,4 %.

Рівень інфляції значно впливає на розвиток небанківського сектору. До прикладу, для небанківських фінансових установ, таких як страхові компанії та пенсійні фонди, висока інфляція може вплинути на їхні зобов'язання перед клієнтами. Якщо пенсійний фонд гарантує пенсійні виплати на певну суму,

висока інфляція може знизити купівельну спроможність цих коштів, що може призвести до зниження задоволення пенсійних зобов'язань. Інфляція впливає на стабільність усієї фінансової системи. Якщо інфляція стає надто високою, це може призвести до зниження довіри до фінансових інститутів, збільшення ризиків і волатильності ринку.

Рисунок 2.2. демонструє зміну індексу споживчих цін України за період 2010 – 2022 рр. За даними Державної служби статистики України [34], у 2014 році індекс зріс на 24,4 % порівняно із 2013 роком, а надалі спостерігався подібний стрибок тільки вже на 18,4 % у 2015 році.



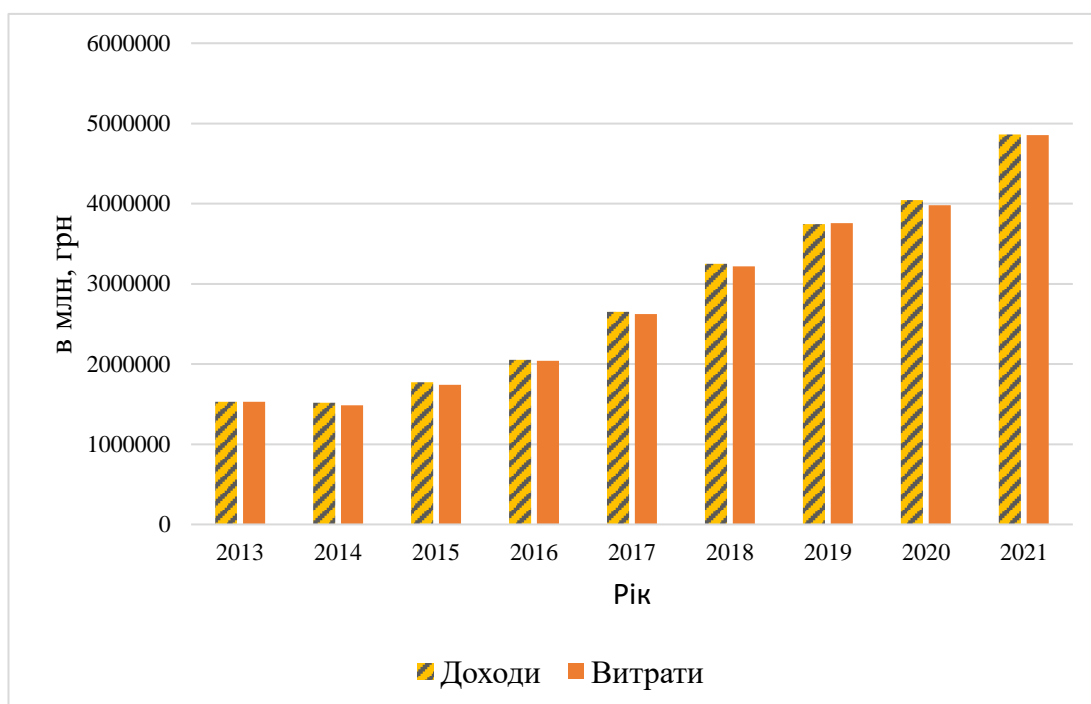
**Рисунок 2.2** – Динаміка Індексу споживчих цін України за період з 2010 – 2022 рр., %

*Джерело: складено автором на основі [35]*

У 2016 році індекс споживчих цін скоротився на 30 % завдяки стабілізації валютного курсу. Позитивна тенденція залишалася включно до 2019 року. Підвищення інфляційного тиску в Україні спостерігається з кінця 2019 року та був пов'язаний із низкою факторів, зокрема зростанням світових цін на нафту та продукти харчування, дефіцитом нафти на світових ринках,

споживчим попитом, зростанням тарифів на енергоносії, політичною та економічною нестабільністю.

Аналізуючи Рисунок 2.3., приходимо до висновку, що доходи та витрати населення України зростали протягом всього аналізованого періоду 2013 - 2021 рр.. Проте розрив між доходами та витратами щорічно або не існував зовсім, або ж витрати превалювали над доходами, як наприклад у 2015 та 2019 рр. Така різниця пояснюється тим, що якщо із року в рік доходи населення невеликі, то і його витрати будуть обмежені.

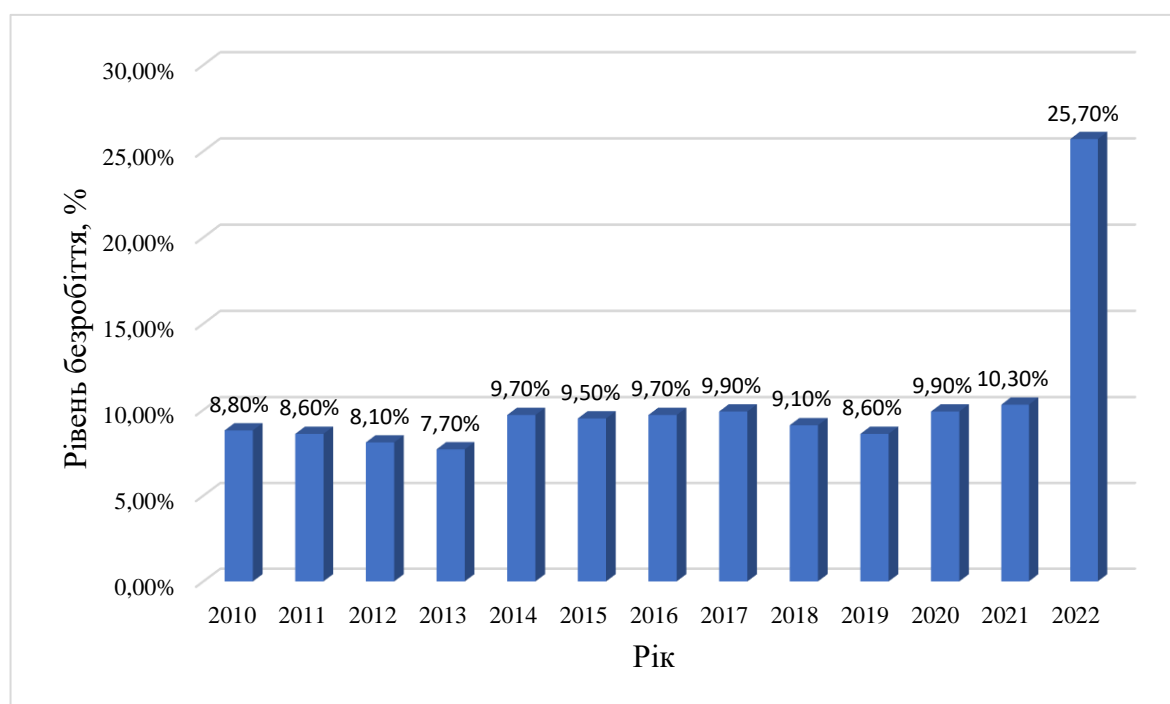


**Рисунок 2.3** – Динаміка доходів та витрат населення України за період з 2013 – 2021 рр.. млн грн.

*Джерело: складено автором на основі [36]*

Збільшення доходів і скорочення витрат домогосподарств є одними із найважливіших економічних питань, яким приділяє увагу державна влада. Бо від цих показників безпосередньо залежить соціально економічний стан країни та розвиток суспільства. Доходи більшості населення на даний момент не задовольняють достатньому життєвому рівню.

На Рисунку 2.4. бачимо як змінювалася динаміка рівня безробіття для України за період з 2010 по 2022 рр. Найнижчий показник було зафіксовано у 2013 році – 7,7 %, після прослідковується у 2014 – 2018 рр. його зростання і дотримання на рівні від 9 до 10 %. У 2019 році рівень безробіття в Україні становив 8,6 %. За статистичними даними, на кінець року кількість безробітних становила 1,4 млн осіб. Пандемія Covid-19 та карантинні умови стали великим ударом для ринку праці. Станом на кінець 2020 року кількість безробітних зростає до 1,9 млн осіб, а рівень безробіття становив 9,9 % із подальшим погіршенням ситуації у 2021 році та зафіксованим безробіттям на рівні 10,3 %.



**Рисунок 2.4** – Динаміка рівня безробіття України за період 2010 – 2022 рр. %

*Джерело: складено автором на основі [37]*

Уряд України приймав різноманітні заходи для покращення ситуації на ринку, збільшуючи виробництво та кількість робочих місць, передусім створенням нових можливостей для аграрного сектору та підняттям цін на експортні товари (особливо зернову продукцію), підтримкою малого та

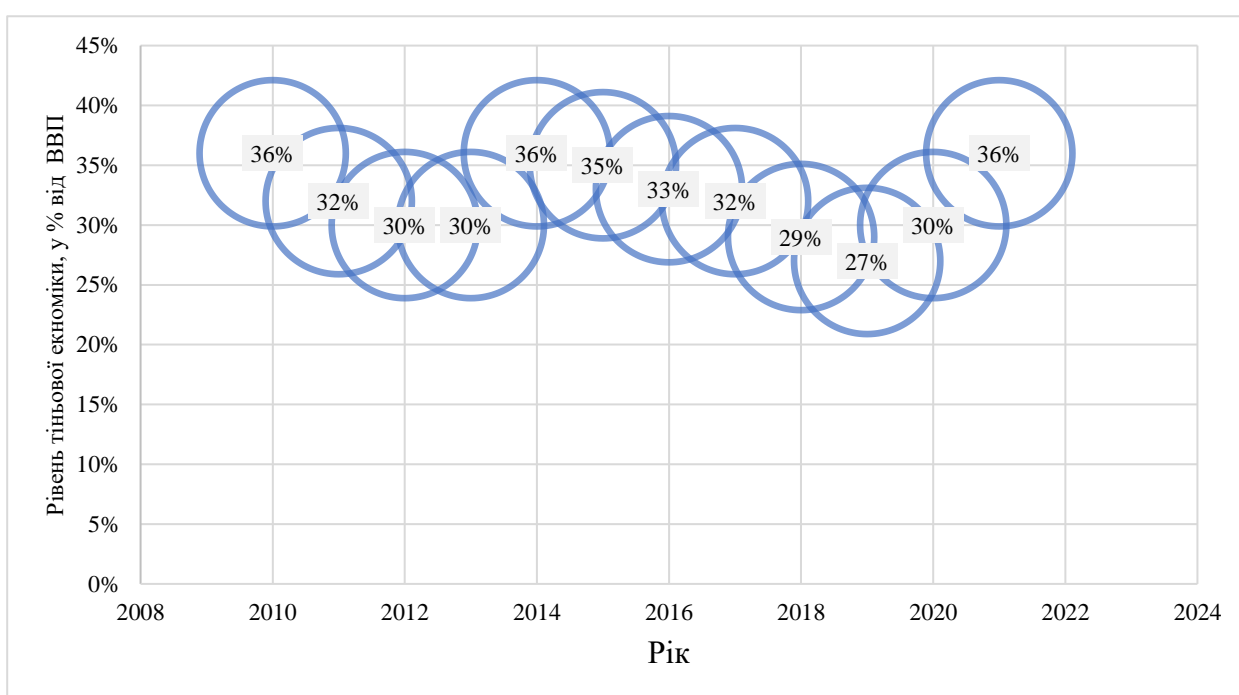
середнього бізнесу та зменшенням податкового тягаря на підприємства.

Повномасштабне вторгнення російської федерації в Україну критично вплинуло на ринок праці через руйнацію інфраструктури в окремих регіонах та спад економічної активності. Через вимушену міграцію багато людей втратили роботу, щонайменше 109 українських компаній зазнали суттєвих збитків, 19 великих українських підприємств було знищено вцент, пошкодження торкнулися приблизно 90 суб'єктів ринку. Станом на кінець 2022 року державу покинуло близько 10 млн людей, близько 5 млн громадян набули статусу безробітних, а рівень безробіття склав 25,7 %. Активні воєнні дії спричинили різке падіння доходів населення та підвищення необхідності пересічних громадян та малого бізнесу звертатись до небанківських фінансових установ.

Великою проблемою для економіки України є те, що значна частина населення працює в тіньовому секторі, де заробітні плати часто нижчі, а робочі умови незадовільні. Рисунок 2.5. демонструє динаміку рівня тіньової економіки України від офіційного ВВП за період з 2010 – 2021 рр.. Бачимо, що показник демонструє спадну тенденцію у роки відносно стабільних соціально-економічних умов для фінансового ринку та різко підвищується у часи загальноекономічного неспокою та відсутності фінансової стійкості. Це можна пояснити тим, що обмеженість наявних ресурсів призводить до необхідності їх раціонального використання, що є природним бажанням суб'єктів господарювання. Вони намагаються зменшити ризик втрати цих ресурсів, вживаючи різноманітних заходів, таких як використання ресурсів, їх повторне використання та впровадження методів ресурсозбереження.

У 2010 р. рівень тіньової економіки складав 36 %, у 2011 р. цей показник спав до 32% від офіційного ВВП із подальшим зменшенням до 30 % у 2012 та 2013 роках. Кризовий стан 2014 - 2015 рр. спричинив зростання рівня тіньової економіки до 36 % із наступним зменшенням до 27 % у 2019 рр. Карантинні 2020 та 2021 роки продемонстрували різке підвищення обсягу тіньового сектору до 30% та 36% відповідно.

Варто зазначити, що показник рівня тіньової економіки у межах від 25% до 36% для України є досить високим у порівнянні із економіками розвинутих країн світу. До прикладу, у передкризовий 2019 р. для Швеції, Фінляндії та Норвегії рівень тіньової економіки від офіційного ВВП склав 10,7 %, 10,6 % та 10,8 % відповідно, для США цей показник становив 4,8 %, для Німеччини - 8,5 %. Серед найбільших країн за рівнем тінізації економіки станом на кінець 2019 р. можна виокремити Туреччину ( 29,4 % від рівня ВВП), Румунію ( 26,9 % від рівня ВВП), Хорватію ( 26,4 % від рівня ВВП) та Болгарію (30,1 % від рівня ВВП). Для Польщі цей показник склав 20,7 % у 2019 р [38].



**Рисунок 2.5** – Динаміка рівня тіньової економіки України за період з 2010 – 2021 рр., %

*Джерело: складено автором на основі [38]*

Отже, чи не найважливішими факторами впливу на розвиток небанківського сектору можна вважати проаналізовані макроекономічні показники, а саме рівень ВВП, доходи та витрати населення, рівень безробіття, інфляція та степінь покриття ринку тіньовим сектором. Розуміння та аналіз макроекономічних умов може допомогти небанківським фінансовим

установам адаптуватися до ринкових змін і забезпечити стабільну та ефективну роботу. Останнє десятиліття розвитку України відзначилося фінансовими кризами локального та світового масштабу, що не могло не вплинути на доходи громадян та стан економіки в цілому. Це похитнуло купівельну спроможність споживачів та домогосподарств і відвернуло їх від необхідності вкладень та накопичень у довгостроковій перспективі, використовуючи такі небанківські установи, як страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. На противагу виникла потреба у фінансуванні поточних потреб, використовуючи інструмент короткострокових запозичень через фінансові компанії, що представлені мікрокредитними організаціями та через ломбарди.

## **2.2. Аналіз основних тенденцій розвитку небанківського сектору України**

Небанківський фінансовий сектор та його основні гравці не стоять на місці, а зміни у динаміці та структурі ринку небанківських послуг залежать від макроекономічних коливань та бізнес-процесів мікрорівня. Тому настільки важливо слідкувати за основними трендами та факторам и розвитку сектору в українських реаліях.

Сучасний розвиток інтеграційних процесів у ЄС безпосередньо пов'язують із створенням фінансового союзу, тобто із заснуванням єдиного загальноєвропейського фінансового простору - інакше кажучи, фінансовою інтеграцією. Так, фінансова інтеграція вже кілька років є одним із основних напрямків роботи Європейського центрального банку (ЄЦБ) та Європейської комісії [39].

Україна обрала для себе європейський шлях розвитку, тому перед державою постало питання впровадження норм та стандартів ЄС у вітчизняне законодавство. Асоціація України з Європейським Союзом визначає необхідність реформації фінансового сектору, включаючи сферу регулювання

діяльності небанківських фінансових інституцій. Проникнення українського ринку фінансових послуг у європейську площину стає можливим виключно за відповідності критеріям та стандартам Євросони. Серед міжнародних стандартів виокремлюють насамперед «Основні принципи ефективного банківського нагляду» Базельського комітету, «Цілі та принципи регулювання обігу цінних паперів», «Основні принципи страхування» тощо [40, 41].

У вересні 2019 року був прийнятий Закон № 1069-2, відомий як закон про «спліт» [42], який спрямовувався на поліпшення управління ринком фінансових послуг в Україні. Основною метою було забезпечити баланс і ефективність регулювання та нагляду, а також спростити процедури ліцензування. Згідно з цим законом, Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг) була ліквідована, а її функції та компетенції були розподілені між Національним банком України (НБУ) та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Зокрема, НБУ отримав нову відповідальність за спостереження за страховими, лізинговими, фінансовими компаніями, кредитними спілками, ломбардами та бюро кредитних історій. Прийнятий закон дозволяє досягти більш ефективного регулювання ринків фінансових послуг в Україні.

Основною причиною скорочення кількості регуляторів на ринку фінансових послуг з трьох до двох та перегляду законодавства була непрозорість у забезпеченні фінансовими послугами населення. В порівнянні з банками, держава мала обмежений контроль над ломбардами, пенсійними фондами, фінансовими компаніями та іншими небанківськими учасниками фінансового сектору, оскільки небанківські інститути не зобов'язані виконувати таку велику кількість звітних обов'язків, що покладені на банківську систему.

Закон 2016 року «Про споживче кредитування» № 122-9 був визнаний неефективним у питанні мінімізації омани споживачів фінансових послуг [43]. Люди, які брали кредити у фінансових установах часто ставали жертвами оманливої реклами, до прикладу, організацій, що видають мікрозайми.

Нерідко фіксувався брак інформації у клієнтів про умови договору та реальну вартість кредиту, адже договір про позику міг посилатися на іншу документацію, яка б мала вплив на правила конкретного кредитування та включати різного роду трансакційні витрати. Проблеми для результативного функціонування Закону № 122-9 [43] виникали через розпливчаті механізми покарання небанківських установ за недотримання правил надання фінансових послуг, невизначеність у державних органах, які повинні брати на себе відповідальність за захист прав клієнтів на ринку фінансових послуг та різні умови моніторингу для небанківських установ і банків за подібні операції з кредитування.

З метою вирішення вищезазначених проблем і відповідно до європейських стандартів, Верховна Рада України прийняла Закон "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав споживачів" від 20.09.2019 року [44], який має велику взаємозв'язок з Законом про "спліт" [42]. Цей закон надає Національному банку України (НБУ) та Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) повноваження з охорони прав споживачів фінансових послуг та можливість застосування санкційного тиску на фінансові компанії у разі порушення цих прав.

Введення цих реформ у законодавчу базу сприяє розвитку цивілізованого ринку фінансових послуг в Україні, захисту прав споживачів та збільшенню рівня довіри громадян до небанківських інституцій. Однак, ці законопроекти також призводять до збільшення витрат для всіх учасників ринку.

Проведемо статистичний аналіз небанківського фінансового сектору України з метою виокремлення основних тенденцій розвитку ринку фінансових послуг та місця, яке він займає в економічному зростанні.

Із Таблиці 2.1. робимо висновок, що небанківські установи займають значну чисельність на ринку. Серед небанківських організацій найбільшу кількість становлять фінансові компанії, число яких сягає близько тисячі. За

період з 2015-2019 рр. важко виокремити конкретну тенденцію до зменшення або збільшення інституцій на ринку фінансових послуг сумарно. Проте за окремими суб'єктами такими, як страхові компанії, кредитні спілки, ломбарди та недержавні пенсійні фонди бачимо деякий спад. До прикладу на кінець 2015 р. кількість страхових компаній становила 215 одиниць, а кінець 2019 р. демонструє показник у 249 одиниць. Бачимо доволі активне зростання чисельності фінансових установ після 2015 року (2016 р. - 809 одиниць, а у 2019 р. - 986 одиниць).

**Таблиця 2.1** Динаміка кількості небанківських установ на ринку фінансових послуг України, 2015-2022 рр.

Фінансова установа	Рік							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Страхові компанії, у т.ч.:	361	310	294	281	249	215	155	128
non-life	312	271	261	251	223	195	136	116
Life	49	39	33	30	26	20	19	12
Кредитні спілки	588	462	378	358	337	322	327	160
Ломбарди	482	456	415	359	324	390	292	179
Недержавні пенсійні фонди	72	64	64	62	65	64	63	57
Фінансові компанії	571	809	818	940	986	960	947	744
<b>Всього</b>	<b>2074</b>	<b>2101</b>	<b>1969</b>	<b>2000</b>	<b>1961</b>	<b>1951</b>	<b>1820</b>	<b>1268</b>

*Джерело: складено автором на основі [46,48].*

При сприятливому економічному та політичному стані країни, а також розвиненому фінансовому сектору може з'являтися більше можливостей для відкриття нових небанківських установ, що призводить до зростання їх кількості. Період із 2020 – 2022 рр. позначився економічною нестабільністю спочатку через карантинні умови 2020 р., а потім і через широкомасштабне вторгнення росії в Україну 2022 р. Як результат, скорочення чисельності небанківських фінансових установ на всіх фронтах. У 2020 р. число страхових компаній складала 215 одиниць, 2022 р. - вже 128. Кредитні спілки у порівнянні із 2021 роком склали 160 одиниць у 2022р. Фінансові компанії зменшилися до показника 744 у 2022 році, не дивлячись на те, що у 2019 р. досягали 960 одиниць.

Таблиця 2.2. покує, що сумарні активи небанківського фінансового сектору станом на кінець 2022 року становили 319 839 млрд грн., що на 81 168 млрд більше ніж аналогічний показник за 2019 рік. Перше місце за охопленням ринку фінансових послуг та рівнем фінансових активів займають фінансові компанії, витісняючи страховиків на ступінь позаду себе.

**Таблиця 2.2** Зміна обсягу активів небанківських установ на ринку фінансових послуг України за період 2015-2022 рр., млрд грн.

Фінансова установа	Рік							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	<b>млрд грн.</b>							
Страхові компанії, у т.ч.:	60 729	55 377	56 814	59 468	66 951	64 900	65 705	65 700
non-life	50 545	44 671	45 650	47 719	54 146	49 630	48 800	47 200
Life	10 185	10 706	11 164	11 750	12 805	15 270	16 905	18 500
Кредитні спілки	2 064	2 193	2 165	2 352	2 441	2 300	2 329	1 287
Ломбарди	2 219	3 235	3 494	4 054	4 104	4 117	4 288	4 093
Недержавні пенсійні фонди	1 980	2 077	2 327	2 651	2 978	3 653	3 636	4 414
Фінансові компанії	71 120	67 401	107 534	125 322	162 197	182 100	216 406	244345
Всього активів	138 112	130 283	172 334	193 847	238 671	257 070	292 364	319839

*Джерело: складено автором на основі [46,48]*

Не дивлячись на розгортання повномасштабної війни та фінансову нестабільність активи фінансових компаній та недержавних пенсійних фондів продемонстрували тенденцію до піднесення, а страхові компанії та ломбарди зберегли свої позиції. На це існує декілька можливих причин, а саме: зростання інфляції, що має прямий вплив на піднесення обсягу активів небанківських установ, залучення іноземних інвестицій, кредитування соціальних та військових потреб.

Проаналізувавши Таблицю 2.3, робимо висновок, що загальний обсяг активів небанківських фінансових установ в Україні збільшувався в середньому на 10-15% щорічно протягом останніх років. Найбільших змін у обсязі активів у сторону нарощення демонструють фінансові компанії. У 2019

році обсяг активів фінансових компаній зріс до 162,1 млрд гривень, що є на 29,42% більше, ніж у 2018 році. У 2022 р. приріст склав 12,91 % у порівнянні із 2021 р.

**Таблиця 2.3** Темп приросту активів небанківських установ на ринку фінансових послуг України за період 2015-2022 рр., %

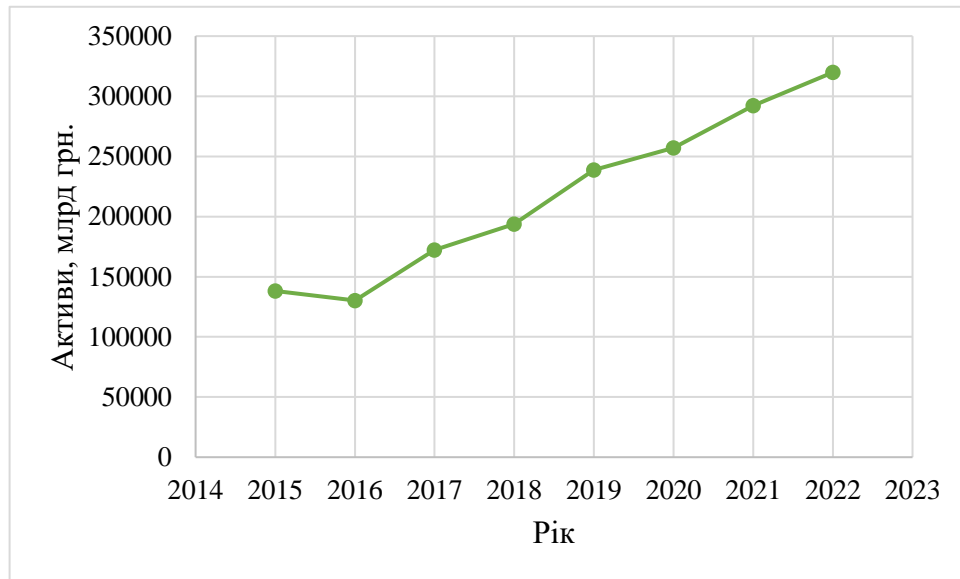
Фінансова установа/Рік	Темп приросту активів						
	2016/15	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19	2021/20	2022/21
	%						
Страхові компанії, у т.ч.:	-8,81	+2,59	+4,67	+12,58	-3,06	+1,24	-0,01
non-life	-11,62	+2,19	+4,53	+13,47	-8,34	-1,67	-3,28
Life	+5,12	+4,28	+5,25	+8,98	+19,25	+10,71	+9,44
Кредитні спілки	+6,25	-1,28	+8,64	+3,78	-5,78	+1,26	-44,74
Ломбарди	+45,79	+8,01	+16,03	+1,23	+0,32	+4,15	-4,55
Недержавні пенсійні фонди	4,90	+12,04	+13,92	+12,33	+22,67	-0,47	+21,40
Фінансові компанії	-5,23	+59,54	+16,54	+29,42	+12,27	+18,84	+12,91
<b>Загальна зміна на ринку</b>	-5,67	+32,28	+12,48	+23,12	+7,71	+13,73	+9,40

*Джерело: складено автором на основі [46,48]*

Активи страхових компаній за аналізований період 2015-2022 рр. фактично залишилися на одному рівні, адже мали 1,5 % зростання кожного року у середньому вимірі. Рух у мінус яскраво помітний у страховиків, які займаються відмінними від страхування життя видами страхування (2020 рік - зменшення на 8,34 % в порівнянні із попереднім періодом, 2021 рік - зниження майже на 2 %, 2022 рік – на 3,28 %. Кращі справи із тенденцією до плюса демонструють компанії, що здійснюють страхування життя (2020 рік – великий стрибок до піднесення на 19,25 %, 2021 рік – збільшення на 10,71 %, 2022 рік – на близько 9 % більше, ніж рік до). Спостерігаємо значне падіння показника активів кредитних спілок у 2022 р. майже на 45 %, адже війна спричинила зниження бізнес-активності, що призвело до зменшення попиту на кредитування кредитними спілками. Ломбарди ж, у свою чергу

демонстрували стабільне зростання із року в рік аж до 2021, проте станом на кінець 2022 р. показник активів зменшився на 5 %.

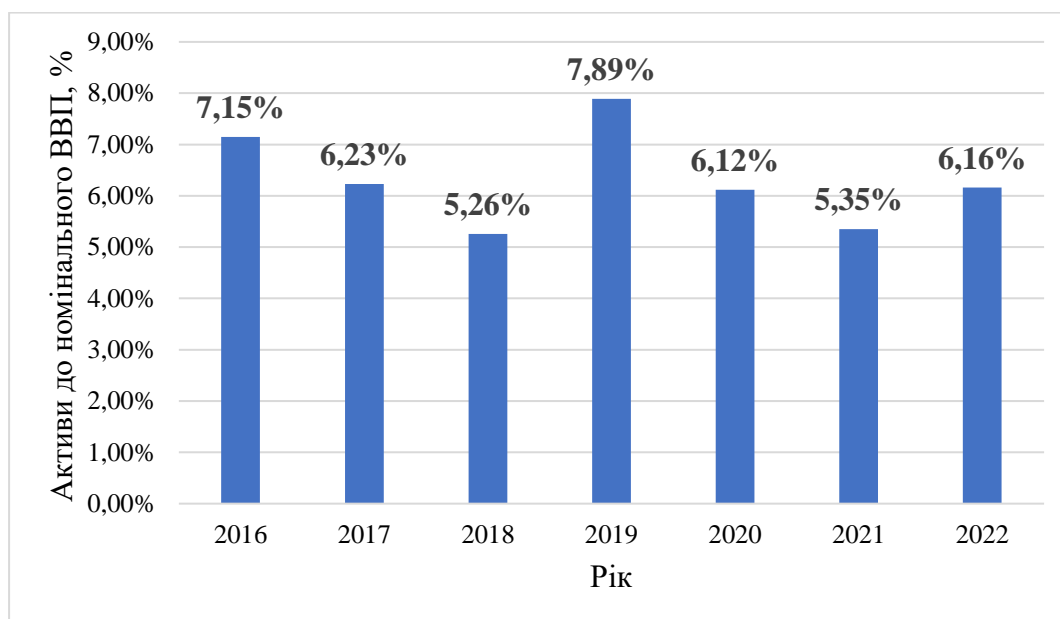
Графічно динаміка сукупних активів небанківського сектору України представлена на Рисунку 2.6. За аналізовані сім років в загальному прояві активи небанківських посередників України зросли фактично у 2,5 рази – з 138,1 млрд грн. до 319,8 млрд грн.



**Рисунок 2.6** – Динаміка сукупних активів небанківського фінансового сектору України за 2015-2022 рр., млрд грн.

*Джерело: складено автором на основі [46]*

З Рисунку 2.7. наглядно помітно, що протягом 2016-2018 рр. відбувалося зменшення частки небанківського сектору до номінального ВВП України, а у 2019 році показник різко відновився до значення 2016 року. 2020 р. ознаменувався новим зниженням частки активів до ВВП до 6,12 %, а у 2021 р. – до 5,35 %. Це можна пояснити тим, що кризове становище суттєво позначається саме на тих небанківських установах, що у структурі своїх активів мали дуже вагому частку інвестицій, що були залучені методом інвестицій.



**Рисунок 2.7** – Активи фінансових секторів до номінального ВВП України у 2016-2022 рр., %.

*Джерело: складено автором на основі [46,48]*

За охопленням ринку небанківський фінансовий сектор значно поступається банківському, оскільки банки являються основними фінансовими посередниками в економіці держави та забезпечують більшість фінансових послуг, таких як зберігання коштів, кредитування та інвестування. За даними Національного банку України [45], на кінець 2021 року, загальний обсяг активів банківського сектору склав 3,7 трильйонів гривень, що становить більше 80% ВВП України. Проте, небанківський сектор забезпечує важливі фінансові послуги, такі як страхування, лізинг та інвестування, які доповнюють послуги, що надають банки. Наприклад, страхування забезпечує захист від ризиків, а лізинг дає можливість підприємствам придбати необхідне обладнання та інші активи. Також, небанківський сектор забезпечує доступ до фінансових послуг тим, хто не має можливості скористатись послугами банків.

До того ж український ринок небанківських послуг значно поступається своїм економічним внеском таким розвинутих країнам, як США та країнам Європейського Союзу. На кінець 2021 року активи небанківських фінансових

установ складало більше 50% від загальних активів всіх фінансових установ в США. Станом на кінець 2020 року, активи небанківського сектору Норвегії складало 49% ВВП Норвегії. станом на кінець 2019 року, активи небанківського сектору Іспанії складало 76% ВВП країни, а Туреччини – 60 % від ВВП країни [51]. Варто зазначити, що найбільший внесок в економіку вищеназваних країн мають саме страхові компанії. Український ринок страховиків, у свою чергу, складає лише приблизно 1,5 % від ВВП. Тобто, страховий сектор України на даний момент не є важливим каталізатором розвитку національної економіки.

Отже, стан небанківського фінансового сектору України можна описати як той, що розвивається, але все ще потребує певної модернізації. З одного боку, до 2019 р. відбувався значний розвиток ринку страхування та пенсійного забезпечення, а також спостерігалось зростання ринку капіталу та інвестицій. З іншого боку, після 2020 р. небанківський сектор стикнувся із серйозними економічними та політичними викликами, в результаті чого зменшився обсяг активів фінансових інституцій та їх покриття ринку, а небанківські фінансові установи стикнулися з необхідністю не нарощення своїх економічних потужностей, а хоча б збереження позицій на ринку фінансових послуг.

### **2.3. Характеристика діяльності фінансових посередників в Україні в умовах військового стану**

Повномасштабне російське вторгнення в Україну в лютому 2022 року стало шоком для міжнародної спільноти, призвело до серйозного зруйнування виробничих потужностей та інфраструктури на території України і спричинило велику кількість жертв серед цивільного населення. Воєнний конфлікт мав негативний вплив на соціальну сферу, зокрема призвів до зменшення зайнятості, зниження доходів та обмеження можливостей споживання та володіння активами для населення. Економіка України втратила значну частку ВВП, загалом 29,2%, протягом року бойових дій.

Понад 13,5 мільйонів українців були змушені стати переселенцями, а близько 7 мільйонів людей опинилися у ситуації, коли їхні доходи не забезпечували нормального життя, що призвело до зростання рівня бідності, який досяг 24% населення [52].

Після детального аналізу періоду з 24 лютого 2022 року до 24 лютого 2023 року, експерти Світового банку і Європейської комісії прийшли до висновку, що втрати від вторгнення складають суму в розмірі 134,7 мільярда доларів [53].

Однією із найуразливіших сфер, що зазнала серйозного тиску в силу історичних подій, що розгорнулися на території України стала саме фінансова. Держава мобілізувала сили на розгортання не тільки військового та інформаційного, а також і фінансового фронту з метою підтримки економіки країни та її обороноздатності.

Небанківський фінансовий сектор стикнувся із наступними наслідками воєнного стану:

1. Неванківські установи зазнали фінансових втрат через зниження довіри інвесторів до країни в цілому;
2. Військові дії зробили бізнес-операції менш стабільними та збільшили ризик втрати активів та зниження прибутковості;
3. Війна обмежила можливості фінансування бізнесу з боку зарубіжних інвесторів та фінансових установ, що призвело до зниження інвестиційного потенціалу та зменшення розміру кредитів;
4. Воєнний конфлікт вплинув на структуру попиту на фінансові послуги, наприклад, змінив фокус на заощадження та інвестування відповідно до попиту на інвестиційні проекти, які не пов'язані з тимчасовими труднощами.

Для аналізу динаміки показників небанківських установ України під час воєнного стану більш детально зупинимося на інституціях, які займають першість за обсягами своїх активів на ринку фінансових послуг, а саме: на страхових компаніях, кредитних спілках та фінансових компаніях.

Страховий ринок у 2022 році скоротився в обсягах у порівнянні із попередніми роками. У 2022 році страхові компанії отримали на 16% менше чистих платежів (за винятком платежів із перестраховування), ніж у 2021 році. Згідно Таблиці 2.4. чисті виплати скоротилися на майже 28%, звільнивши частину ринку від попередніх здобутків. Таким чином, страховий ринок зменшився до рівня 2019 року.

**Таблиця 2.4** Порівняльна характеристика показників діяльності страховиків за 2021 та 2022 рік

Показник	2021 рік	2022 рік	Темп приросту, %
Активи страховиків, млрд грн.	65,7	65,7	-0,1%
<b>Чисті страхові премії, млрд грн., у т.ч.:</b>	46	38,6	-16,1%
зі страхування наземного транспорту (крім залізничного)	10,5	8,3	-21%
з медичного страхування	6,2	4,8	-22,6%
зі страхування від нещасних випадків	1,4	1,2	-14,3%
з ОСЦВП	6,8	6,9	1,5%
зі страхування життя	5,9	4,9	-16,9%
<b>Чисті страхові виплати, млрд грн., у т.ч.:</b>	17,7	12,8	-27,7 %
зі страхування наземного транспорту (крім залізничного)	5	3,9	-22%
з медичного страхування	3,5	2,6	-25,70%
зі страхування від нещасних випадків	0,2	0,2	0
з ОСЦВП	3,5	2,8	-20%
зі страхування життя	0,8	0,9	7%
<b>Сформовані страхові резерви, млрд грн.</b>	36,6	41,1	12,3%
<b>Кількість страхових компаній</b>	155	128	(- 27 компаній)

*Джерело: складено автором на основі [46]*

У 2022 році відбулося помітне зменшення кількості страхових компаній, що становить втрату в 27 одиниць. Важливо зауважити, що це зменшення не можна повністю пов'язувати лише зі збройним конфліктом чи економічною кризою. Більшість компаній були примушені покинути ринок через порушення, що призвело до їхнього примусового вилучення з діяльності Національним банком.

У порівнянні з 2021 роком, в 2022 році спостерігалось значне зниження чистих премій серед ключових напрямів страхування (до 23%), зокрема в медичному страхуванні, КАСКО, страхуванні від нещасних випадків та

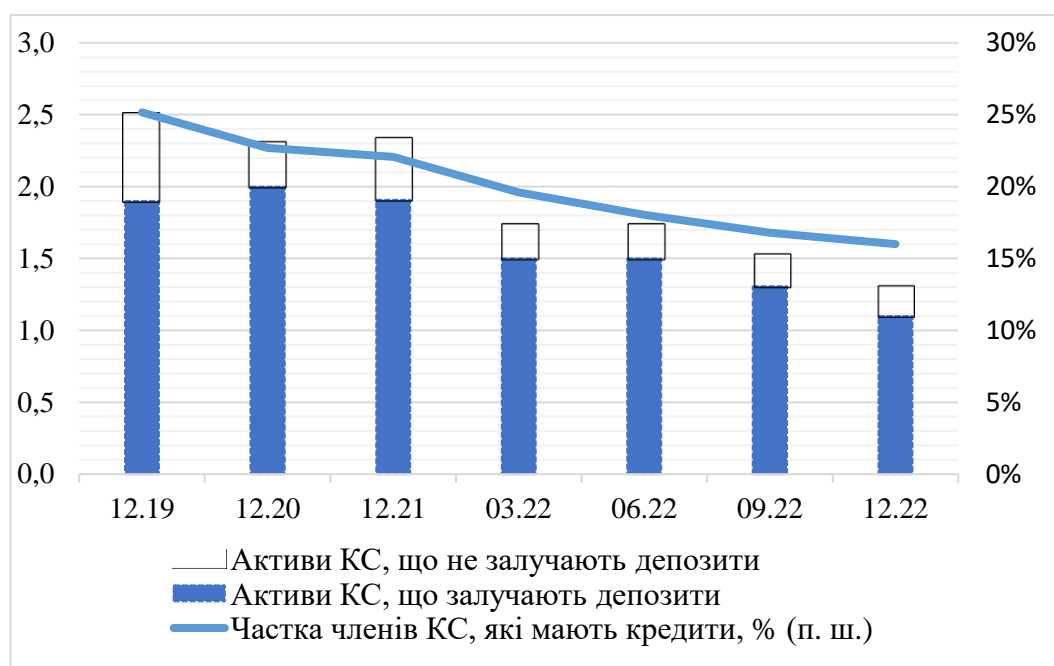
страхуванні життя. Чисті виплати також зазнали значного спаду на більшості згаданих напрямків страхування, зниження становило більше 20%. Однак, у сфері страхування життя відбулося збільшення чистих виплат на 7%.

У 2022 році на страховому ринку України спостерігалася значна зміна у структурі премій, зокрема зростання частки автострахування до 49%, що охоплює КАСКО, «Зелену карту» та «автоцивілку». Варто відзначити також значний ріст міжнародного страхування ОСЦПВ, яке майже подвоїлося порівняно з попереднім роком, а сума виплат за цим видом страхування зросла майже на третину, що пояснюється масовою міграцією українців до країн Єврозони. У той же час, премії за майнове страхування та страхування ризиків, пов'язаних з фінансами, зазнали спаду майже у два рази, а виплати в цих категоріях скоротилися на 62%.

У 2022 році коефіцієнт збитковості для обов'язкового страхування залишився незмінним на рівні 45%. Збільшення обсягу премій збалансувало негативний тренд зростання резервів збитків. У той же час, добровільне страхування показало спад, що призвело до поліпшення коефіцієнта до 42%. Це зменшення обсягу резервів стало причиною цього поліпшення.

Сформовані страхові резерви за попередній рік зросли на 12,3 % та становили 41,1 млрд грн. Важливо відзначити, із вагомими збитками у 2022 р. стикнулися як life, так і non-life страховики. Незважаючи на це, страхові компанії дивляться в майбутнє з оптимізмом і прогнозують зростання ринку страхових послуг на 20% у період з 2023 по 2024 роки.

Щодо кредитних спілок, то їх кількість у 2022 році продовжувала сильно скорочуватися, а кредитний портфель скоротився в обсязі на 8 %. За підсумком дванадцяти місяців прибуток кредитних спілок спав до 18,5 млн грн., незважаючи на, хоч і помірне, але збільшення витрат. З Рисунку 2.8. бачимо низхідну тенденцію з кінця 2019 року по кінець 2022 року в обсязі активів кредитних спілок, що залучають та не залучають депозити, а також спадаючий показник частки клієнтів, які мають кредити у даному сегменті ринку. ( у 2022 році падіння на 3,5 %).



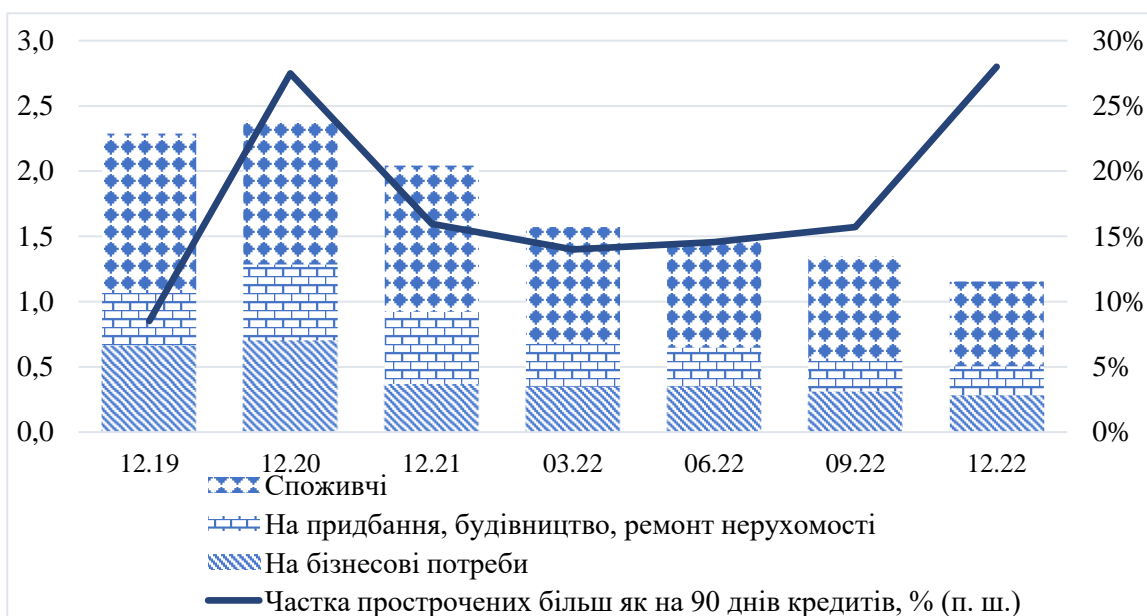
**Рисунок 2.8** – Сукупні активи кредитних спілок у млрд грн. та члени кредитних спілок, що отримали кредит, % за період 2019-2022 рр.

*Джерело: складено автором на основі [46]*

Найближчим часом Національний банк України планує спростити процедуру ліквідації для кредитних спілок, які не зможуть відновити свою діяльність через впровадження воєнного стану. Цей крок буде складним, але необхідним для збереження фінансової стабільності. Регулятор має намір надавати кредитним спілкам можливість планувати свою вихідну стратегію в разі потреби і самостійно приймати рішення про терміновість ліквідаційних процесів. Кредитні спілки зможуть подати заявку і одержати односторонню згоду Національного банку на проведення ліквідації. Крім того, планується розширення можливостей кредитних спілок шляхом інвестування у довгострокові державні цінні папери.

Згідно до Рисунок 2.9. при ретельному аналізі стає очевидним погіршення якості кредитного портфеля кредитних спілок, де більшість заборгованостей стосується споживчого кредитування, що складає близько 649,85 млрд грн. Обсяги кредитування в галузі будівництва та бізнесу

показують негативну динаміку протягом аналізованого періоду. Наприкінці грудня 2019 року кредитування в сфері будівництва та ремонту нерухомості складало 428,76 млрд грн, але кінець 2022 року показав майже удвоє менше значення - 221,53 млрд грн. У сфері бізнесу обсяг кредитування змінився з



662,14 млрд грн у 2019 році до 283,23 млрд грн на кінець грудня 2022 року.

**Рисунок 2.9** – Структурний розподіл заборгованості членів кредитних спілок за період 2019-2022 рр, млрд грн.

*Джерело: складено автором на основі [46]*

Загальна частка прострочених кредитів більш ніж на 90 діб збільшилась з 14 % станом на перший квартал 2022 року до 28 % на кінець року. Однак важливо зазначити, що це збільшення не відображає повністю весь обсяг збитків, оскільки в умовах складної воєнної ситуації реструктуризація заборгованості стала поширеним рішенням для клієнтів, які не могли вчасно сплатити свої зобов'язання. Ця реструктуризація включала відстрочку сплати основного боргу та відсотків, що дозволило зменшити вразливість клієнтів та надати їм певну фінансову підтримку.

Кредитні спілки можуть стати жертвою втрати ліквідності, яка виникає внаслідок невиконання виплати відсотків та неповернення позичених коштів.

Це може призвести до зменшення обсягів депозитів, оскільки члени кредитних спілок намагаються вилучити свої накопичення. Щоб зменшити вплив коштів, кредитні спілки вводять обмеження на дострокове повернення депозитів та виплату додаткових пасивних внесків. Такі заходи спрямовані на збереження ліквідності кредитних спілок та забезпечення їх функціонування в умовах економічної нестабільності.

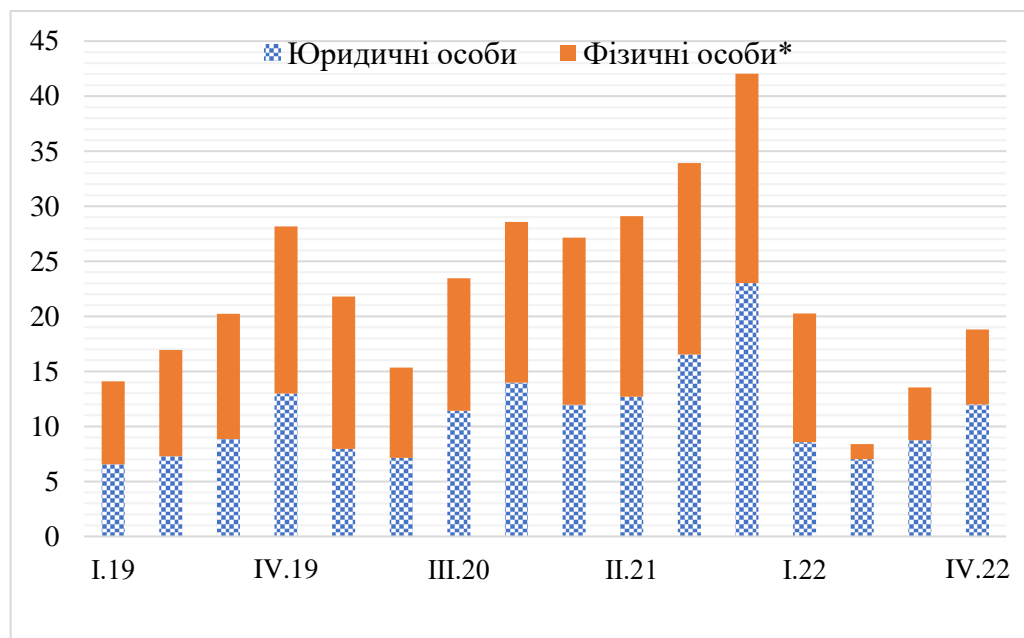
На перший погляд, безгрошів'я – може здатися ідеальним для процвітання фінансових компаній, зокрема мікрофінансових організацій, що надають мікрокредити. Зазвичай такі компанії мають менші вимоги до позичальників, ніж банки, тому попит на їхні послуги мав би бути високим. Однак поточна криза сильно вразила і цей сектор.

За даними Національного банку, кількість угод з видачі кредитів мікрофінансовими організаціями (МФО) та загальний обсяг мікрокредитування з початку 2022 року суттєво скоротилися у кілька разів.

Так, за шість місяців 2022 року порівняно з кінцем 2021 року середній розмір позики, що видавалися МФО фізичним особам, зменшився з 5,03 тис. грн до 3,65 тис. грн. Кількість таких кредитів значно зменшилася, особливо це стосується онлайн-позик, як відзначають у НБУ. З іншого боку, розмір кредитів, наданих МФО, збільшився. Представники мікрокредитних організацій пояснили, що через нестаток коштів українці стали більш обережними в управлінні ними. Після 24 лютого багато фінансових компаній припинили кредитування та стягнення проблемних боргів, а деякі навіть не нараховували відсотки за користування кредитом, що призвело до фактичних фінансових втрат власників фінансових компаній.

З Рисунку 2.10. бачимо, що за аналізований період з 2019 по 2022 роки не спостерігалось чітко вираженої висхідної або низхідної тенденції щодо надання фінансових послуг юридичним та фізичним особам фінансовими компаніями. Наприклад, на початку періоду, у четвертому кварталі 2019 року, обсяг послуг наданих юридичним особам становив 12,98 млрд грн, після чого збільшився до 14 млрд грн у четвертому кварталі 2020 року і до 23 млрд грн

до кінця 2021 року. Проте, у четвертому кварталі 2022 року спостерігалось помітне зменшення показника до 12 млрд грн. Що стосується фізичних осіб, то на кінець 2022 року обсяг наданих послуг зупинився на рівні 6,8 млрд грн, що відповідає значенню 19 млрд грн за попередній період.



**Рисунок 2.10** – Обсяг кредитування фінансовими компаніями позичальників за період 2019-2022 рр., млрд грн.

*Джерело: складено автором на основі [46]*

Тому, у зв'язку із становищем у якому опинився небанківський сектор у період повномасштабного вторгнення 2022 р. ринок небанківських послуг потребував додаткових заходів з управління ризиками та продовжує потребувати і наразі, адже війна триває. Нагальним є забезпечення умов для вдосконалення стратегій бізнесу та максимальне посилення стійкості в умовах воєнного стану. Держава розуміє потреби у подальшому впровадженні спеціальних програм підтримки для компенсації втрат та забезпечення небанківських установ фінансовим допомогою в умовах кризи.

## Висновки до Розділу 2

Згідно з аналізом макроекономічних факторів розвитку економіки України, можна дійти до висновку, що розвиток небанківської фінансової галузі напряму залежить від загальних економічних умов, тому дуже важливо уважно стежити за макроекономічними показниками та формувати відповідні стратегії розвитку небанківського фінансового сектору.

Проаналізувавши український небанківський фінансовий сектор було виділено наступні тенденції його розвитку як:

1. Кількість небанківських посередників за останні роки мала спадний характер, що пояснюється скрутним економічним та політичним становищем. Суттєво на зменшення чисельності небанківських установ вплинули кризи, що були визвані пандемією Covid-19 та повномасштабним вторгненням росії в Україну у 2022 р. Найбільше в чисельності станом на кінець 2022 р. скоротилися страхові компанії та кредитні спілки - наразі функціонують 128 та 180 установ відповідно.

2. Щодо динаміки активів більшість активів небанківського фінансового сектору припадає на фінансові компанії, другою найбільшою частиною сектору є страховий ринок, а недержавні пенсійні фонди, ломбарди та кредитні спілки мали аналізований період 2015 - 2022 рр. відносно невеликі обсяги активів на ринку. Не дивлячись на складні соціально – економічні умови обсяг активів небанківських установ має тренд у сторону піднесення та нарощення об'ємів.

3. Кінець 2019 року ознаменувався реформами у сфері регулювання ринків банківських послуг. Національну комісію з регулювання ринків фінансових послуг було ліквідовано, а її повноваження розділені між НБУ та НКЦПФР. Це вказує на наміри держави модернізувати ринок небанківських послуг, робити його більш прозорим, безпечним та ефективним для споживачів та слідувати європейському стандарту.

4. Наразі ринок небанківських послуг України поступається рівнем охоплення фінансового сектору країнам із розвинутою економікою. Наприклад, у США цей показник становить більше 50 % від загальних активів фінансового сектору, у Норвегії – 49 %, у Туреччині – 49 %, тоді як в Україні не перевищує і 15 %.

5. З перших тижнів березня 2022 року представники влади, бізнесмени та професійна спільнота в один голос говорили про те, наскільки підготовленою до неї виявилася банківська система та як гідно вона впоралася з новими викликами. Попри безпрецедентні втрати економіки, знищені підприємства та погіршення фінансового стану позичальників, банки переважно не мають проблем з платоспроможністю, а деякі з них навіть продовжують генерувати прибутки. Проте подібними успіхами не може похвалитися небанківський сектор. Страхові та фінансові компанії сповна відчули падіння попиту та погіршення економічної ситуації. Майбутнє ринку небанківських фінансових компаній ще тривожніше. Нині небанківські інституції обирають для себе шлях не нарощення прибутку, а мінімізацію збитків та хоча б збереження своїх позицій на ринку.

## РОЗДІЛ 3

### ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКОГО ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ В УКРАЇНІ

#### 3.1. Міжнародний досвід регулювання небанківського сектору

Регулювання небанківського фінансового сектору є досить різноманітним і залежить від кожної конкретної держави.

Науковці виділяють три класичні міжнародні моделі організації регулювання ринку фінансових послуг: інституціональна (секторна), модель єдиного нагляду та модель нагляду за двома завданнями (Twin Peaks), як зазначено у Таблиці 3.1.

**Таблиця 3.1** Структура регулювання небанківського фінансового сектору у країнах із розвинутою економікою.

№	Країна	Інституціональна (секторна) модель	Модель Twin Peaks	Модель єдиного нагляду
1	США	+		
2	Велика Британія	+		
3	Бельгія		+	
4	Чехія			+
5	Данія			+
6	Німеччина			+
7	Естонія			+
8	Греція	+		
9	Словенія			+
10	Словаччина			+
11	Фінляндія			+
12	Швеція			+
13	Румунія	+		
14	Угорщина			+
15	Нідерланди			+
16	Австрія			+
17	Польща			+
18	Іспанія	+		
19	Франція	+	+	
20	Ірландія			+
21	Кіпр	+		

## Продовження Таблиці 3.1

22	Латвія			+
23	Литва	+		
24	Італія	+	+	
25	Португалія	+	+	

*Джерело: складено автором на основі [54]*

Секторна модель організації регулювання ринку небанківських послуг передбачає, що ринок розбивається на окремі сектори в залежності від типу послуги, яку надається. Кожен сектор регулюється окремим органом, який спеціалізується на даному виді послуг і відповідає за забезпечення дотримання вимог щодо якості та безпеки надання цих послуг. Не дивлячись на те, що останні роки пов'язані з тенденціями поступового відходу від цього підходу, секторна модель регулювання ринку небанківських послуг є досить поширеним підходом у світі.

У США, наприклад, діяльність страхових компаній регулюється окремим органом - Національною асоціацією страхових комісарів. Також існують окремі регулятори для ринку цінних паперів, товарних бірж, кредитних спілок та інших секторів.

Регулювання фінансового сектору у Великій Британії здійснюється Фінансовою повноважною службою (Financial Conduct Authority - FCA) та Банком Англії.

FCA є головним регулятором більшості компаній, що надають фінансові послуги в Великобританії, зокрема банків, страхових компаній, інвестиційних компаній, а також небанківських кредитних організацій та інших фінансових установ. FCA відповідає за надання ліцензій фінансовим установам, контроль за дотриманням ними вимог законодавства та забезпечення стабільності фінансової системи. Вона також веде нагляд за поведінкою установ, які надають фінансові послуги, та забезпечує захист інтересів споживачів.

Банк Англії відповідає за моніторинг макроекономічної ситуації в країні, регулювання банківської системи та забезпечення стабільності фінансової системи в цілому.

Також важливою складовою секторної моделі регулювання ринку небанківських послуг у Великобританії є конкурентна політика, яка забезпечує здорову конкуренцію між фінансовими установами та забезпечує вибір для споживачів. Для цього існує окремий орган - Комісія з конкуренції та ринкових умов (Competition and Markets Authority - CMA).

Модель єдиного нагляду (Single Supervisory Mechanism - SSM) є однією з форм регулювання ринку небанківських послуг, і вона використовується в Європейському Союзі (ЄС) [54].

Суть моделі єдиного нагляду полягає в тому, що вона передбачає централізований нагляд за банками в країнах ЄС, що мають євро як національну валюту. Зокрема, модель передбачає, що відповідальність за нагляд за банками переходить з національних регуляторів на Європейський центральний банк (ЄЦБ). ЄЦБ отримує право проводити нагляд за всіма банками, які мають схильність до кризової ситуації або які є найбільшими та системно важливими. Це дозволяє забезпечити більш ефективне наглядове регулювання, а також зменшити ризики, що виникають від надмірної концентрації ризиків в одних руках.

Модель єдиного нагляду була запроваджена в 2014 році відповідно до європейського законодавства, яке було прийнято після кризи 2008-2009 років. Це сприяло покращенню стабільності банківської системи в ЄС, збільшенню довіри до банків, а також зменшенню ризику фінансових криз.

Модель «двох вершин» або Twin Peaks була запроваджена в Нідерландах у 2002 році і з того часу була успішно використана в декількох інших країнах, включаючи Австралію, Південну Африку та Нову Зеландію. Із Таблиці 3.1 бачимо, що даний спосіб регулювання паралельно із секторальним намагаються впровадити такі країни як Італія, Франція та Португалія, а також він є характерним для Бельгії [54].

У моделі Twin Peaks функції макропруденційного нагляду (тобто нагляду за фінансовою стабільністю) знаходяться під відповідальністю одного органу, який зазвичай є центральним банком країни. В той же час,

регулювання фінансових послуг та захист інтересів споживачів знаходяться під відповідальністю іншого органу, зазвичай це фінансова комісія або регулятор ринку капіталу. Модель Twin Peaks є більш гнучкою і адаптивною, оскільки дозволяє кожному органу фокусуватися на своїх основних завданнях.

На розвиток небанківського фінансового сектору країн із розвинутою економікою значно вплинули два економічні шоки у вигляді світових криз.

Глобальна фінансова криза, яка розпочалася в 2008 році, завдала значного удару по міжнародному ринку фінансових послуг. Після кризи було запроваджено низку реформ, спрямованих на зменшення ризиків та забезпечення більшої стабільності фінансової системи. Однією з головних реформ була введення нових регуляторних стандартів, таких як Базель III. Відбулося підвищення рівня регулювання та нагляду за фінансовою системою з метою запобігання системним ризикам та забезпечення стабільності.

У зв'язку зі зростанням технологій та інновацій, на міжнародному ринку фінансових послуг стали з'являтися нові компанії, які пропонують швидкі та доступні фінансові послуги з використанням сучасних технологій, такі як фінтех. Крім того, міжнародний ринок фінансових послуг став більш глобалізованим та змінним, що відображається у зростанні трансграничних операцій та вільному переміщенні капіталу через кордони.

Можна сміливо стверджувати, що після кризи 2008 року міжнародний ринок фінансових послуг залишався значно регульованим та стабільним, але одночасно став більш інноваційним та динамічним.

Наступним серйозним для світової економіки в цілому стала коронакриза, яка мала свій початок у 2020 році. COVID-19 та карантинні обмеження мали значний вплив на небанківський сектор розвинутих економік, так як цей сектор є одним з найбільш вразливих до змін споживчої поведінки та економічної нестабільності.

З одного боку, карантинні обмеження та закриття бізнесу призвели до скорочення виробництва та зменшення споживчого попиту, що призвело до зниження прибутків небанківських фінансових установ та збільшення

кількості банкрутств. Також спостерігалось зниження фінансової активності та спаду на фондових ринках. Більшість країн відчули негативний вплив на свої економіки, що призвело до різкого зменшення обсягів торгівлі та інвестицій.

З іншого боку, карантинні обмеження також створили нові можливості для розвитку деяких підсекторів. Наприклад, збільшення онлайн-платежів та дистанційної роботи стимулювали розвиток електронної комерції, фінтех-компаній та інших цифрових платформ, що забезпечували надійний та безпечний доступ до фінансових послуг для споживачів.

Для того, щоб зменшити негативні наслідки, центральні банки та уряди розвинених країн вводили додаткові заходи підтримки. Було запроваджено додаткові заходи ліквідності, знижено процентні ставки та дозволено певні рівні інфляції. Це мало на меті забезпечити стабільність фінансової системи та сприяти підтримці економіки. Деякі країни надавали підприємствам кредити під низький процент або дозволяли відстрочку платежів за кредитами, а також запроваджували податкові пільги та інші заходи для підтримки бізнесу.

Згідно зі статистикою, кількість небанківських установ у США зростала у 2020 році, не зважаючи на пандемію COVID-19 та зв'язані з нею економічні труднощі.

Зокрема, аналізуючи звіт National Credit Union Administration (NCUA), можна дійти до висновку, що кількість кредитних спілок (які є одним з видів небанківських установ) у США збільшилася з 5,335 на початку 2020 року до 5,223 на початку 2021 року. Крім того, згідно з даними звіту FDIC, кількість небанківських банків (тобто, банків, які не є членами Федеральної резервної системи) у США зросла з 4,998 в 2019 році до 5,116 в 2020 році [56].

Подібне можна сказати і про країни Євросоюзу. Кількість небанківських установ в Європейському Союзі не зменшилася значно під впливом кризи COVID-19. Зокрема, за даними European Banking Authority (EBA) [57], на кінець 2020 року кількість небанківських фінансових установ в Європейському Союзі збільшилася на 2,5% порівняно з попереднім роком.

Винятком є Італія та Іспанія, які продемонстрували тенденцію до невеликого зменшення небанківських інститутів у 2020-2021 рр.

Навіть при зменшенні економіки Польщі на 2,7% у 2020 році через вплив пандемії на різні сектори, включаючи небанківський сектор, країна вже виявляє ознаки стабілізації завдяки ефективним крокам уряду. У першому кварталі 2021 року в Польщі було зафіксовано збільшення виробництва товарів та послуг порівняно з попереднім періодом. Крім цього, індекс споживчих цін у країні за останні місяці 2022 року перевищує 3%, що свідчить про зростання попиту на товари та послуги.

На кінець 2020 року активи небанківських установ Польщі склали 232,3 млрд злотих (близько 62 млрд доларів США). Це на 2,3% менше, ніж на кінець 2019 року, але залишається значними величинами. Крім того, за перший квартал 2021 року активи небанківських установ Польщі зросли на 1,5%.

Отже, міжнародний досвід регулювання небанківського фінансового сектору демонструє, що ефективна регуляторна політика може сприяти розвитку небанківського фінансового сектору, забезпечити стабільність та безпеку на ринку, а також захистити інтереси користувачів фінансових послуг.

### **3.2. Моделювання факторної залежності розвитку небанківських посередників**

Після проаналізованого стану небанківського сектору на сучасному етапі та умов його розвитку доцільним є змоделювати зв'язок між макроекономічними факторами впливу та ринком фінансових послуг у кількісному вимірі. Основою для подальшого моделювання слугує ідея подана у науковій роботі на тему «Аналіз фінансової безпеки страхового ринку України» [59], яка полягає в окресленні факторної залежності основних показників діяльності страховиків від зовнішніх макроекономічних чинників. У даній роботі ми пропонуємо розширити сферу уваги, не концентруючи її

виключно на страховиках, а проаналізувати також таких важливих учасників сектору небанківських послуг як ломбарди та фінансові компанії.

На попередніх етапах дослідження було зроблено висновок, що зниження купівельної спроможності споживачів у зв'язку із нестабільним соціально-економічним становищем держави призвело до збільшення прихильності до послуг фінансових установ та ломбардів на відміну від країн із розвинутою економікою, де клієнти віддають перевагу послугам страхових компаній у більш довгостроковому вимірі.

Період дослідження охопив термін з 2001 по 2022 рр. Для проведення розрахунків та моделювання факторної залежності було використано програму EViews та статистичні дані у річному вимірі взяті з інформаційної бази Державної служби статистики.

Перелік показників, що були опрацьовані та застосовані у моделюванні наступний:

- 1) Insurance\_assets – загальні активи страхових компаній, млн грн.;
- 2) Pawnshop\_assets – загальні активи ломбардів, млн грн.;
- 3) Fin\_comp\_assets – загальні активи фінансових компаній, млн грн.;
- 4) Income – доходи населення, млн грн.;
- 5) Inflation – індекс споживчих цін, %;
- 6) Unemployment\_rate – рівень безробіття, %.

Методом найменших квадратів оцінено наступну багатофакторну лінійну регресію, де залежна змінна (Y) – це загальні активи страхових компаній, а незалежними змінними ( $X_n$ ) виступають доходи населення, рівень безробіття та індекс споживчих цін.

Результати моделювання продемонстровані на Рисунку 3.1.

Незалежні змінні моделі є статистично значимими, тому що значення показників  $Prob.(t-Statistic) < 0,05$  для усіх змінних. Коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,721237$ , а це говорить про те, що зміна активів страхових компаній на 72% трактується обраними чинниками та на 28% іншими факторами.

Оскільки розрахована статистика Фішера  $F-statistic = 15,52364$  більша за

теоретичне значення критерію  $F$  табл., а також  $Prob.(F\text{-statistic}) = 0,000031$ , що менше ніж  $0,05$ , тоді гіпотеза про одночасну рівність моделі  $0$  може бути відхилена, а тому можна зробити висновок про адекватність моделі при рівні значущості  $5\%$ .

У Додатку А зазначена перевірка моделі на гетероскедастичність методом критерію Бройша - Пагана - Годфрі.  $Prob. F(3,18) = 0,5809$ , що більше  $0,05$ , тому можемо підсумувати, що гетероскедастичність в моделі відсутня.

Dependent Variable: INSURANCE\_ASSETS  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/07/23 Time: 23:47  
 Sample: 2001 2022  
 Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INCOME	12.27242	1.899726	6.460098	0.0000
INFLATION	61619.87	28239.46	2.182049	0.0426
UNEMPLOYMENT_RATE	-19971.0	86213.28	-2.316557	0.0325
C	-24055.10	30379.13	-0.791830	0.4388
R-squared	0.721237	Mean dependent var		44543.55
Adjusted R-squared	0.674776	S.D. dependent var		22004.07
S.E. of regression	12548.57	Akaike info criterion		21.87557
Sum squared resid	2.83E+09	Schwarz criterion		22.07394
Log likelihood	-236.6312	Hannan-Quinn criter.		21.92230
F-statistic	15.52364	Durbin-Watson stat		0.699627
Prob(F-statistic)	0.000031			

### Рисунок 3.1 – Результати оцінки моделі (1)

Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті

*EViews*

У Додатку Б подібно перевірено модель на наявність гетероскедастичності тільки вже за тестом Уайта. Показники  $Prob. F(9,12) = 0,7836$  та  $Prob. Chi\text{-Square}(9) = 0,6642$  та  $0,9617$ , які є більшими за  $0,05$ . Ми можемо зробити висновок, що немає достатніх підстав для відхилення нульової гіпотези, що свідчить про відсутність гетероскедастичності залишків.

За допомогою критерію Бройша - Годфрі модель було перевірено на наявність автокореляції 1 та вищих порядків. (див. Додаток В). Згідно проведеного тесту  $Prob. F(4,14) = 0,0611 > 0,05$  та  $Prob. Chi\text{-Square}(4) = 0,0699 > 0,05$ , що вказує на відсутню автокореляцію.

Після проведення аналізу кореляційної матриці, яка відображає попарні зв'язки між змінними, встановлено, що немає сильного зв'язку між незалежними та залежною змінною. Це дозволяє зробити висновок про відсутність мультиколінеарності між змінними.

Після проведення тесту на нормальність розподілу залишків для перевірки адекватності моделі, було отримано значення ймовірності (Probability) рівне 0,534360. Це свідчить про те, що немає достатніх підстав для відхилення нульової гіпотези про нормальний розподіл залишків. Залишки можна вважати нормально розподіленими, навіть якщо гістограма розподілу може мати деякі відмінності (див. Додаток Г). Важливо відзначити, що порушення припущення про нормальний розподіл залишків часто спостерігається при роботі з невеликими вибірками.

Опираючись на результати регресійного аналізу, отримуємо наступну три факторну модель лінійної регресії 3.1.:

$$INSURANCE\_ASSETS = - 24055,10 + 12,27242 * INCOME + 61619,87 * INFLATION - 19971 * UNEMPLOYMENT\_RATE, \quad (3.1)$$

Виходячи із результатів регресійної моделі приходимо до наступних висновків:

1. Зміна рівня безробіття має обернено пропорційний вплив на обсяги активів страхових компаній. При збільшенні рівня безробіття на 1 % активи страхових компаній зменшаться на 19 млрд грн;
2. Із збільшенням доходу населення на 1 млн грн. загальна сума активів страховиків збільшиться на більше, ніж 12 млн грн;
3. Рівень інфляції має прямо пропорційний вплив на обсяги активів страхових компаній. Із зростанням індексу споживчих цін на 1 % обсяг активів страхових компаній підвищиться на 61 млрд грн. Це може бути пов'язано з тим, що інфляція призводить до зростання цін на нерухомість, землю, машини

тощо, що впливає на збільшення ринкової вартості портфеля страхових компаній і, отже, збільшення їх загальних активів.

З аналогічними незалежними показниками ( $X_n$ ) змодельюємо наступну регресію, де залежною змінною ( $Y$ ) виступають активи ломбардів. Результати моделювання продемонстровані на Рисунку 3.2.

Незалежні змінні моделі є статистично значимими, тому що значення показників  $Prob.(t-Statistic) < 0,05$  для усіх змінних. Коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,940487$ , а це свідчить про те, що модель є якісною та зміна активів ломбардів на 94% трактується обраними чинниками та на 6% іншими факторами.

Оскільки розрахована статистика Фішера  $F-statistic = 94,81761$  більша за теоретичне значення критерію  $F$  табл., а також  $Prob.(F-statistic) = 0,000000$ , що менше ніж 0,05, тоді гіпотеза про одночасну рівність моделі 0 може бути відхилена, а тому можна зробити висновок про адекватність моделі при рівні значущості 5%.

У Додатку Д зазначена перевірка моделі на гетероскедастичність методом критерію Бройша - Пагана - Годфрі.  $Prob. F(3,18) = 0,2609$ , що більше 0,05, тому можемо стверджувати, що гетероскедастичність в моделі відсутня.

У Додатку Е подібно перевірено модель на наявність гетероскедастичності тільки вже за тестом Уайта. Показники  $Prob. F(9,12) = 0,0678$  та  $Prob. Chi-Square(9) = 0,0821$  та 0,3345, які є більшими за 0,05. Це дає нам підстави стверджувати, що відхилення нульової гіпотези немає підстав, а тому гетероскедастичність залишків є відсутньою.

За допомогою критерію Бройша - Годфрі модель було перевірено на наявність автокореляції 1 та вищих порядків. (див. Додаток Ж). Згідно проведеного тесту  $Prob. F(4,14) = 0,0657 > 0,05$  та  $Prob. Chi-Square(4) = 0,0599 > 0,05$ , що вказує на відсутню автокореляцію.

Між незалежними та залежною змінною відсутній сильний зв'язок, що дає право стверджувати, що мультиколінеарність змінних відсутня.

Dependent Variable: PAWNSHOP\_ASSETS  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/08/23 Time: 02:06  
 Sample: 2001 2022  
 Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLATION	377.0733	905.7261	0.416322	0.6821
INCOME	0.894298	0.060930	14.67745	0.0000
UNEMPLOYMENT_RAT				
E	866.5878	2765.124	0.313399	0.7576
C	31.53726	974.3519	0.032367	0.9745
R-squared	0.940487	Mean dependent var		1933.301
Adjusted R-squared	0.930568	S.D. dependent var		1527.404
S.E. of regression	402.4711	Akaike info criterion		14.99609
Sum squared resid	2915693.	Schwarz criterion		15.19446
Log likelihood	-160.9570	Hannan-Quinn criter.		15.04282
F-statistic	94.81761	Durbin-Watson stat		0.740103
Prob(F-statistic)	0.000000			

### Рисунок 3.2 – Результати оцінки моделі (2)

Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті

*EViews*

Для подальшої перевірки моделі на адекватність було проведено тест на нормальність розподілу залишків. (нульова гіпотеза полягає в тому, що розподіл залишків є нормальним). *Probability* = 0,677312, а це свідчить про те, що нульову гіпотезу не можна відхилити. Це означає, що залишки розподілені нормально (див. Додаток 3).

Після проведеного тестування моделі на адекватність отримуємо наступну три факторну модель лінійної регресії 3.2:

$$PAWNSHOP\_ASSETS = 31,53726 + 0,894298 * INCOME + 377,0733 * INFLATION + 866,58 * UNEMPLOYMENT\_RATE, (3.2)$$

Виходячи із результатів регресійної моделі приходимо до наступних висновків:

1. Із збільшенням доходу на 1 млн грн. активи ломбардів зростуть на 0,89 млн грн. Ріст показника впливає на прибуток ломбардів несуттєво,

оскільки люди в більшій мірі звертаються до послуг ломбардів під час економічної нестабільності та фінансової скрути;

2. Із збільшенням рівня безробіття на 1 % обсяг активів ломбардів зростає на 866 млн грн., тобто фактично є чи не найосновнішим фактором розвитку ломбардних установ в Україні;

3. Вища інфляція має позитивний вплив на активи ломбардів. Зростання індексу споживчих цін на 1% збільшує активи ломбардів на 377 млн грн.

З аналогічними незалежними показниками ( $X_n$ ) змодельємо ще одну регресію, де залежною змінною ( $Y$ ) виступають активи фінансових компаній. Результати моделювання продемонстровані на Рисунку 3.3.

Dependent Variable: FIN_COMP_ASSETS				
Method: Least Squares				
Date: 05/08/23 Time: 02:53				
Sample: 2001 2022				
Included observations: 22				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INCOME	42.79940	2.658151	16.10119	0.0000
UNEMPLOYMENT_RAT				
E	304129.9	120632.1	2.521136	0.0213
INFLATION	48155.29	39513.46	1.218706	0.2387
C	-90748.41	42507.35	-2.134888	0.0468
R-squared	0.957008	Mean dependent var		59654.38
Adjusted R-squared	0.949843	S.D. dependent var		78400.33
S.E. of regression	17558.32	Akaike info criterion		22.54741
Sum squared resid	5.55E+09	Schwarz criterion		22.74578
Log likelihood	-244.0215	Hannan-Quinn criter.		22.59414
F-statistic	133.5623	Durbin-Watson stat		0.586453
Prob(F-statistic)	0.000000			

### Рисунок 3.3 – Результати оцінки моделі (3)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті*

*EViews*

Оцінивши модель, доходимо до висновку, що індекс споживчих цін (Inflation) = 0,2387, тобто *Prob.(t-Statistic)* більше, ніж 0,05. Отже, ця незалежна змінна є статистично незначимою, тому доцільним є виключити даний фактор із моделі.

Після внесення змін у набір незалежних змінних у програмне

забезпечення EViews було отримано результати, представлені на Рисунку 3.4.

Dependent Variable: FIN\_COMP\_ASSETS  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/08/23 Time: 02:54  
 Sample: 2001 2022  
 Included observations: 22

Variable	Coefficient t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INCOME	42.57302	2.685300	15.85410	0.0000
UNEMPLOYMENT_RATE	34641.3	116999.8	2.960846	0.0080
C	-40620.12	10859.94	-3.740363	0.0014
R-squared	0.953461	Mean dependent var		59654.38
Adjusted R-squared	0.948562	S.D. dependent var		78400.33
S.E. of regression	17781.11	Akaike info criterion		22.53579
Sum squared resid	6.01E+09	Schwarz criterion		22.68456
Log likelihood	-244.8936	Hannan-Quinn criter.		22.57083
F-statistic	194.6301	Durbin-Watson stat		0.614000
Prob(F-statistic)	0.000000			

### Рисунок 3.4 – Фінальні результати оцінки моделі (3)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті*

*EViews*

Незалежні змінні моделі є статистично значимими, тому що значення показників  $Prob.(t\text{-Statistic}) < 0,05$  для усіх змінних. Коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,953461$ , а це свідчить про те, що модель є якісною та зміна активів ломбардів на 95% трактується обраними чинниками та на 5% іншими факторами.

Оскільки розрахована статистика Фішера  $F\text{-statistic} = 194,6301$  більша за теоретичне значення критерію  $F$  табл., а також  $Prob.(F\text{-statistic}) = 0,000000$ , що менше ніж 0,05, тоді гіпотеза про одночасну рівність моделі 0 може бути відхилена, а тому можна зробити висновок про адекватність моделі при рівні значущості 5%.

У Додатку И зазначена перевірка моделі на гетероскедастичність методом критерію Бройша - Пагана - Годфрі.  $Prob. F(2,19) = 0,5457$ , що більше 0,05, тому можемо стверджувати, що гетероскедастичність в моделі відсутня.

У Додатку К подібно перевірено модель на наявність

гетероскедастичності тільки вже за тестом Уайта. Показники  $Prob. F(5,16) = 0,5506$  та  $Prob. Chi-Square(5) = 0,4792$  та  $0,5450$ , які є більшими за  $0,05$ . Це дає нам підстави стверджувати, що відхилення нульової гіпотези немає підстав, а тому гетероскедастичність залишків є відсутньою.

За допомогою критерію Бройша - Годфрі модель було перевірено на наявність автокореляції 1 та вищих порядків. (див. Додаток Л). Згідно проведеного тесту  $Prob. F(4,15) = 0,0529 > 0,05$  та  $Prob. Chi-Square(4) = 0,1599 > 0,05$ , що вказує на відсутню автокореляцію.

Між незалежними та залежною змінною немає сильного зв'язку, що дає право стверджувати, що мультиколінеарність змінних відсутня.

Для подальшої перевірки моделі на адекватність було проведено тест на нормальність розподілу залишків. (нульова гіпотеза полягає в тому, що розподіл залишків є нормальним).  $Probability = 0,089437$ , що є достатньою підставою для того, щоб припустити, що залишки можуть мати нормальний розподіл, хоча цього може бути й не видно графічно (див. Додаток М).

Після проведеного тестування моделі на адекватність отримуємо наступну двох факторну модель лінійної регресії 3.3:

$$FIN\_COMP\_ASSETS = - 40620,12 + 42,57302 * INCOME + 34641,3 * UNEMPLOYMENT\_RATE, (3.3.)$$

Виходячи із результатів регресійної моделі приходимо до наступних висновків:

1. При збільшенні доходів населення на 1 млн грн. активи фінансових компаній збільшаться на 42 млн грн. Це значення є суттєвим, адже фінансові компанії можуть надавати факторингові послуги та кредитувати різноманітні сфери, наприклад будівництво, які продовжують потребувати послуги фінансових компаній особливо при зростаючому реальному доході суб'єктів господарювання;

2. Зростання рівня безробіття на 1 % спричинює ріст активів

фінансових установ більше, ніж на 34 млрд грн., що є закономірним, адже з підвищенням безробіття населення починає потребувати короткострокових позик та збільшує вигоду та прибуток МФО (мікрофінансових організацій).

Загалом, провівши аналіз трьох моделей, варто зазначити, що рівень безробіття найбільш відчутно впливає на зміну обсягів активів фінансових компаній, ломбардів та страховиків. Чим нижчий показник безробіття, тим більший загальний рівень платоспроможності населення, яке не має потреби у покритті нагальних витрат за допомогою короткострокових позичок, а більш схиляється у бік широкого спектру страхових послуг, що і спричиняє ріст активів страхових компаній. Також оскільки рівень безробіття падає, люди рідше отримують страхування через програми допомоги, що може спонукати їх купувати власну страховку. Із ломбардами та фінансовими компаніями навпаки. Чим нижчий рівень життя населення та більший прошарок безробітних, тим більше вони потребують додаткової фінансової підтримки. Тому користування послугами компаній, що надають позикові кошти стає вкрай актуальним. Активи страхових компаній суттєво залежать і від реальних доходів населення, адже зростання доходів може призвести до подальшого збільшення та збереження ресурсів за рахунок використання послуг страховиків.

### **3.3. Основні шляхи розвитку небанківського фінансового сектору в Україні в сучасних умовах**

У ході роботи вже було з'ясовано, що ринок небанківських послуг є важливим компонентом економіки будь-якої країни, в тому числі і України. Такий ринок не лише допомагає забезпечити фінансову стабільність і захист від ризиків для громадян та підприємств, але й стимулює економічне зростання країни.

Одна з головних переваг розвиненого ринку небанківських послуг полягає в тому, що він забезпечує доступ до додаткових джерел фінансування

для підприємств та інфраструктури. Інвестиційні фонди, страхові компанії та пенсійні фонди можуть залучати фінансові ресурси зі своїх клієнтів та інвестувати їх у розвиток економіки країни, сприяючи зростанню обсягів виробництва, збільшенню обсягів праці та підвищенню економічного рівня життя населення.

Крім того, розвинений ринок небанківських послуг сприяє залученню іноземних інвестицій, збільшенню експорту та підвищенню конкурентоспроможності економіки. Іноземні інвестори, зокрема, вимагають наявності розвинутого ринку небанківських послуг в країні, щоб забезпечити захист своїх інвестицій та зробити їх більш стійкими до ризиків. Розвиток небанківського сектору сприяє диверсифікації фінансової системи та забезпечує більш ефективний розподіл ресурсів. Це зменшує ризик системного краху в разі проблем в одному з секторів фінансової системи.

Тому державі просто необхідно розвивати небанківський сектор та займатися ним на рівні із банківським сектором.

Проаналізувавши сучасний стан небанківського сектору України можемо виділити його наступні проблеми:

1. Небанківський сектор України дуже конкурентний, що може призвести до зниження доходів та прибутків компаній;
2. Хоча останні роки дали серйозне зрушення у плані регуляції ринку, все ще залишається куди рости і що удосконалювати. Недостатній рівень розвитку регуляції ринку фінансових послуг призводить до порушень законодавства та використання небанківськими компаніями нечесних методів привернення клієнтів;
3. Не дивлячись на те, що держава на порядку денному ставить перед собою питання піднесення прозорості ринку фінансових послуг багато людей в Україні все ще не довіряють небанківським установам, оскільки вони не мають досвіду співпраці з такими компаніями, або мають негативний досвід;

4. Небанківський сектор України стикається з проблемами залучення капіталу, що може призвести до зменшення рівня інвестицій та обмеження можливостей розвитку;

5. На ринку присутній високий рівень ризику через те, що компанії працюють зі значними фінансовими ресурсами, але не мають банківських гарантій;

6. Нагальною проблемою, що як наслідок спричиняє зростаючу недовіру клієнтів до небанківських установ є труднощі із збереженням даних, що може призвести до витоку конфіденційної інформації та порушення прав споживачів.

7. В Україні низький рівень фінансової грамотності населення, що може ускладнити розвиток небанківського сектору. Багато людей не розуміють ризиків та можливостей, пов'язаних зі зайняттям грошей у небанківських установах, тому не підтримують розвиток цього сектору.

8. Складна політична ситуація ускладнює діяльність небанківських установ, адже для них стає пріоритетним напрямком не підвищення ефективності діяльності та максимізація прибутків, а елементарно зберегти свої позиції на ринку.

Результати аналізу сучасного стану небанківських установ України, у тому числі щодо надання послуг населенню із залучення коштів дозволяють побудувати матрицю стратегічних переваг та недоліків їхньої діяльності з обґрунтуванням шляхів подолання існуючих проблем та перспективних напрямів розвитку. Таблиця 3.2. узагальнює результати сильних та слабких сторін діяльності небанківських фінансових посередників, а також ймовірні загрози та можливості їх розвитку у стратегічній перспективі.

Зважаючи на те, що стан фінансового ринку має вплив на стабільність та платоспроможність фінансової системи, належить вживати заходів для його покращення. Серед перспектив розвитку та шляхів удосконалення ринку виділимо наступні:

1. Намагатися створити сприятливі умови для появи нових учасників ринку фінансових послуг;
2. Налаштувати вектор на сприяння поліпшенню інвестиційного клімату;
3. Подальша імплементація міжнародних стандартів надання фінансових послуг у законодавство України та сприяння їх ефективного застосування на практиці;
4. Розширення географічної присутності небанківських установ, адже це дозволить забезпечити більш широкий доступ до фінансових послуг для населення та підприємств, особливо для тих, хто мешкає в віддалених або менш розвинутих регіонах;
5. Акцент на впровадженні новітніх технологій, що посприє покращенню якості та ефективності фінансових послуг, зменшенню витрат та підвищенню конкурентоспроможності на ринку;
6. Необхідно створити оптимальні умови для розвитку та стабілізації фінансової системи в Україні шляхом вирішення проблем, що виникли на тлі фінансово-економічних криз;
7. Застосування нової довершеної форми внутрішнього аудиту фінансових суб'єктів та посилення вимог до звітності;
8. Розширення асортименту послуг та підвищення якості обслуговування клієнтів;
9. Виокремити чіткі правила оподаткування для небанківських фінансових посередників;
10. Необхідно зміцнювати міжнародне співробітництво з метою обміну досвідом та знаннями про регулювання ринку фінансових послуг України;
11. Створення сервісного консультаційного центру з питань надання послуг фінансовими установами, які не є банками;
12. Робити все можливе, щоб небанківські фінансові установи внесли максимальний вклад у розвиток реального сектора економіки.

**Таблиця 3.2** Матриця SWOT-аналізу діяльності небанківських фінансових установ в Україні

<b>Сильні сторони</b>	<b>Можливості</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Забезпечення більш доступних умов кредитування населення;</li> <li>- Важливе джерело фінансування для малого та середнього бізнесу, який є двигуном економіки;</li> <li>- Можливість інвестувати в інноваційні проекти підприємств;</li> <li>- Стабільне зростання активів інститутів спільного інвестування;</li> <li>- Розширення присутності ринку фінансових компаній;</li> <li>- Стабільно зростаючі страхові резерви;</li> <li>- Зменшує монополію банків на ринку фінансових послуг та сприяє конкуренції.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Освоєння банківських інновацій;</li> <li>- Удосконалення маркетингової стратегії просування небанківських продуктів ринку;</li> <li>- Розвиток технологій та цифровизація;</li> <li>- Розвиток клієнтської бази на основі підвищення фінансової грамотності населення та якості обслуговування клієнтів;</li> <li>- Зростаюча популярність соціального підприємництва та відповідального інвестування можуть стати стимулом для розвитку мікрофінансових та інших соціальних установ.</li> </ul>
<b>Слабкі сторони</b>	<b>Загрози</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Обмежена кількість фінансових інструментів для інвестицій та диверсифікації ризиків;</li> <li>- Вузькість джерел формування ресурсної бази небанківськими фінансовими посередниками;</li> <li>- Шахрайська поведінка окремих небанківських фінансових посередників, що створює у суспільстві атмосферу недовіри до їхньої надійності;</li> <li>- Недосконалість законодавчої та нормативної бази про регулюванні діяльності небанківських фінансових установ та захисту прав та інтересів інвесторів.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Посилення макроекономічної та політичної нестабільності у державі;</li> <li>- Подальше зниження платоспроможного попиту підприємств та населення на фінансові послуги;</li> <li>- Скорочення ринкового сегмента послуг фінансових посередників небанківського типу;</li> <li>- Нова хвиля банкрутств небанківських фінансових посередників.</li> </ul>

*Джерело: складено автором на основі [60,61]*

Узагальнюючи, небанківський фінансовий сектор, як і будь-який інший сектор, може стикатися з проблемами та викликами, що можуть ускладнювати його гармонійний розвиток. Проте, він є дуже перспективним та відкритим до розвитку.

### Висновки до Розділу 3

1. Загально розвиток економіки України можна описати як нерівномірний та залежний від багатьох зовнішніх факторів.

2. Регресійний аналіз впливу макроекономічних факторів на активи небанківський фінансових установ продемонстрував, що збільшення рівня безробіття позитивно впливає на активи ломбардів та фінансових компаній, але навпаки зменшує обсяг активів страховиків. Це пояснюється спадом платоспроможності споживачів, які, як наслідок, рідше можуть скористатися широким спектром страхових послуг, віддаючи перевагу швидким позикам.

3. Збільшення активів страхових компаній напряму залежить від збільшення реального доходу населення, яке вбачає зацікавленість у страхових послугах в моменти піднесення свого загального добробуту.

4. На зростання активів небанківських фінансових посередників позитивно впливає й збільшення інфляції в більшій мірі тому, що чимало активів небанківських установ знаходяться в іноземній валюті, а також тому, що зростання індексу споживчих цін відображається на підвищенні цін на послуги небанківських інституцій.

5. Головними напрямками щодо удосконалення ринку фінансових послуг мають стати: створення оптимальних економічних та політичних умов розвитку небанківських фінансових установ, подальше впровадження міжнародних стандартів надання послуг небанківського сегменту у діючі закони України, створення ширшого доступу до небанківських послуг потенційних споживачів, що мешкають у менш розвинутих регіонах та диверсифікація фінансових інструментів.

## ВИСНОВКИ

Фінансовий сектор є важливою підсистемою економіки, яка сприяє трансформації заощаджень, що накопичені у суспільстві, в інвестиції. Залежно від того, наскільки швидко та продуктивно даний сектор здійснює перелив грошових ресурсів між різними галузями народного господарства, настільки ефективно національна економіка використовує відповідну базу для збалансованого, сталого економічного розвитку.

Небанківський фінансовий сектор – це та частина економіки, яка надає фінансові послуги, але не має повноважень на здійснення банківської діяльності. До складу небанківського фінансового сектору входять: страхові компанії, ломбарди, фінансові компанії (представлені мікрофінансовими, лізинговими та факторинговими компаніями), недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки, будівельно-ощадні товариства, інвестиційні компанії та фонди.

Небанківські фінансові установи охоплюють розгалужений функціонал, який може відрізнитися залежно від їх типу та виду діяльності. Основною метою небанківських фінансових установ є забезпечити доступ до фінансових послуг широких верств населення та бізнесу, зокрема до залучення та інвестування вкладень, страхування ризиків, надання короткострокових позик, фінансового консультування та інших.

У ході дослідження було розглянуто основні фактори методи впливу на ринок фінансового посередництва та з'ясовано, що на стан фінансового сектору впливають багато чинників, як внутрішніх, так і зовнішніх, що можуть як сприяти, так і гальмувати зростання його ефективності. За сферою походження можна виділити економічні (ступінь забезпечення фінансовими ресурсами населення, макроекономічна стабільність/нестабільність, інвестиційний потенціал країни, платоспроможність споживачів, демографічні (зміна чисельності населення, рівень якості життя громадян), ринкові (формування конкурентного середовища, конкурентоспроможність

небанківських установ), політичні (рівень захисту прав власності, зовнішньоекономічна та внутрішня політика уряду, законодавча база) та історичні (передумови розвитку, узвичаєний рівень довіри населення до фінансового посередництва).

Також було проаналізовано еволюцію фінансового посередництва в Україні і передумови його розвитку та зроблено висновок, що багато в чому сучасне невтішне становище небанківського фінансового сектору, який не зміг розвинути в Україні на рівні із європейськими державами-сусідами, завдячує радянському режимові, який гальмував розвиток небанківських фінансових інституцій, тому що вони протирічили командно-адміністративній моделі управління.

Оцінивши макроекономічні умови розвитку економіки було зроблено припущення про активну роль макроекономічного середовища у загальному стані небанківського фінансового сектору та проаналізовано основні тенденції динаміки показників ринку небанківських послуг. Серед основних тенденційних динамік виділимо наступні:

1. Останні роки характеризуються посиленням законодавчого тиску на небанківські фінансові установи та реформами у небанківській сфері. Україна все більше скеровується у сторону європейських стандартів, вплітаючи міжнародний досвід у питаннях контролю та захисту споживачів фінансових послуг в українській реалії;

2. Кількість небанківських посередників скорочуються, що пояснюється не тільки кризовими явищами в економіці, а й посиленням моніторингу діяльності та звітності установ, які наразі можуть втратити ліцензії на надання послуг клієнтам із більшою вірогідністю, ніж всього декілька років назад.

3. Структурно найбільшими за обсягом активів є фінансові та страхові компанії.

4. Ринок небанківських фінансових послуг багато в чому поступається країнам Євросони та США, особливо у стені охоплення ринку. У

той час, коли небанківський банківський сектор становить 50 % від загальних активів фінансового сектору, а у Туреччині – 49 %, в Україні цей показник є найбільшим за 15 %.

5. Кількість небанківських посередників скорочуються, що пояснюється не тільки кризовими явищами в економіці, а й посиленням моніторингу діяльності та звітності установ, які наразі можуть втратити ліцензії на надання послуг клієнтам із більшою вірогідністю, ніж всього декілька років назад.

6. Структурно найбільшими за обсягом активів є фінансові та страхові компанії.

7. Ринок небанківських фінансових послуг багато в чому поступається країнам Єврозони та США, особливо у стені охоплення ринку. У той час, коли небанківський банківський сектор становить 50 % від загальних активів фінансового сектору, а у Туреччині – 49 %, в Україні цей показник є найбільшим за 15 %.

Регулювання ринку фінансових послуг країн із розвиненою економікою передбачає три моделі організації контролю та управління небанківським фінансовим сектором, а саме: секторну модель, модель Twin-Peaks та модель єдиного нагляду. Останні роки характеризуються посиленням законодавчого тиску на небанківські фінансові установи та реформами у небанківській сфері. Україна все більше скеровується у сторону європейських стандартів, вплітаючи міжнародний досвід у питаннях контролю та захисту споживачів фінансових послуг в українській реалії.

Результатом проведеного регресійного аналізу зв'язку розвитку небанківського сектору із макроекономічним середовищем стали три моделі факторної залежності. З їх допомогою було підтверджено, що збільшення ролі установ, що надають позики за останні роки прямо залежить від росту рівня безробіття. В той же час, зменшення рівня безробіття та збільшення реальних доходів населення позитивно впливає на обсяг активів страхових компаній, адже підвищення рівня платоспроможності споживачів стимулює

користуватися послугами компаній на довгострокову перспективу. Позитивний вплив інфляції на обсяги активів страхових, фінансових компаній та ломбардів пояснюється тим, що більша частина активів зберігаються у іноземній валюті.

Після проведеного SWOT - аналізу діяльності небанківський фінансових установ в Україні було виокремлено основні сильні та слабкі сторони небанківського фінансового сектору, а також окреслено основні проблеми з яким стикається ринок, а саме: висока конкуренція, в тому числі з банками, низька степінь довіри населення до небанківських установ, перешкоди в залученні капіталу, що призводить до зменшення інвестицій у ринок фінансових послуг, високий рівень ризиків, труднощі із збереженням персональних конфіденційних даних клієнтів, недостатня степінь фінансової грамотності населення та складна політична та економічна ситуація у державі в цілому.

Основними перспективними напрямками удосконалення небанківського фінансового сектору є: необхідність створення сприятливих умов для розвитку фінансових установ, як на економічному, так і на політичному рівні, продовження імплементації міжнародних стандартів надання послуг небанківського сектору у законодавство України, забезпечення широкого доступу до небанківських послуг для населення, особливо для тих, хто проживає у менш розвинутих регіонах. Крім того, варто розширити набір фінансових інструментів, що доступні для інвестування та розподілу ризиків.

Аналіз теоретичних основ та практичних спрямувань розвитку небанківського фінансового сектору в Україні та світі дозволяє зробити висновок про потребу подальшого дослідження організаційно - економічного механізму небанківського сектору, як одного із найважливіших сегментів сучасної економічної системи.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Глущенко С. Гроші. Кредит. Кредитний ринок. : навч. посіб. Київ : НаУКМА, 2015. 204 с.
2. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 № 2664-III URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2664-14> .
3. Коваленко Ю.М., Ковернінська Ю.В., Онишко С.В., Кужелєв М.О. Фінансовий ринок: підручник. Ірпінь : УДФС України, 2018. Т. 1. 442 с.
4. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів : монографія / за заг. ред. д.е.н., професора С. В. Онишко. Ірпінь : Видавництво Національного університету ДПС України, 2016. 452 с.
5. Ватаманюк З., Дорош О. Небанківські кредитні інститути в країнах Західної Європи. 12-те вид. Фінанси України, 2013. с. 98-106.
6. Гаркуша Ю. Визначення конкурентних позицій банків та небанківських фінансових посередників на фінансовому ринку України. *Науковий вісник. Одеський національний економічний університет. Всеукраїнська асоціація молодих науковців.* 2013. № 27.
7. Козарезенко Л. Кредитні спілки в системі державного фінансового регулювання розвитку людського потенціалу. *Інвестиції: практика та досвід.* 2016. № 9. С. 31–36.
8. Нестеренко О.О. Моделювання обліково-аналітичної системи кредитної спілки. *Економічний простір.* 2019. № 142. С. 122–142.
9. Тахтай О.В. Кредитні спілки: історія виникнення та сучасний розвиток. *Науковий вісник Національної академії внутрішніх справ.* 2016. № 4(101).
10. Білоброва Т.О. Будівельно-ощадні каси як форма вирішення проблеми забезпечення житлом. *Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації України.* 2010. № 3 (42). С. 13–17.

11. Омельчук В. О. Формування національної системи житлово-будівельних заощаджень в Україні. *Економіка та держава*. 2013. № 12. С. 121–125. URL: [http://www.economy.in.ua/pdf/12\\_2013/31.pdf](http://www.economy.in.ua/pdf/12_2013/31.pdf).
12. Про страхування: Закон України від 07.03.1996 № 86/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80#Text>.
13. Базилевич В. Страхування. Київ : Знання, 2008. 1019 с.
14. Кужелєв М. О., Житар М. О. Фінансова стійкість страхових компаній в умовах динамічного зовнішнього середовища. *Економічний вісник університету*. 2016. № 29(1). С. 287–294.
15. Кащенко О. Л., Борисова В. А. Соціально-економічні основи страхування : навч. посіб. Суми : Унів. кн., 2015. 252 с.
16. Вітка Ю. Недержавні пенсійні фонди: теоретичні та практичні аспекти. *Наукові записки*. 2004. Т. 38, Юрид. науки. С. 18–22.
17. Про ломбарди та ломбардну діяльність : Проект Закону України від 26.12.2019 р. № 2674. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/JI01054A>.
18. Архипенко С. В. Основні тенденції ринку ломбардних послуг в Україні в посткризовий період. URL: [http://confcontact.com/2013\\_04\\_04\\_zhv/28\\_Archipenko.htm](http://confcontact.com/2013_04_04_zhv/28_Archipenko.htm).
19. Недільська Л. В., Марченко Д. А. Сучасний вектор розвитку ломбардів в Україні. *Бізнесінформ*. 2021. № 7. С. 222–228.
20. Пащенко Ю. Стан і перспективи функціонування ринку лізингових послуг в сільському господарстві. *Agricultural and resource economics*. 2020. Т. 6, № 2. С. 5–23.
21. Аванесова І., Павленко К. Аналіз сучасних аспектів надання лізингових послуг. *Молодий вчений*. 2016. № 12. С. 630–633.
22. Чепис О., Юска А. Сутність факторингу та його переваги над іншими фінансовими інструментами. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2017. Т. 1, № 44. С. 108–112.

23. Дорофеев Д. Методологічні засади інноваційного розвитку фінансового посередництва. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*,. 2018. № 11. С. 127–134.
24. Чеберяко О. Сутність та особливості інвестиційних фондів на фондовому ринку. *Серія 18. Економіка і право*. 2014. № 24. С. 196–213.
25. Фрідман А.І. Розвиток інвестиційних фондів у світі та їх місце в економіці. *Економічний журнал*. 2015. № 4(40). С. 69–84.
26. Lessons learnt from the Covid-19 pandemic from a financial stability perspective. Final report. *Financial Stability Board*. URL: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P281021-2.pdf>.
27. Корнєв М.В. Фактор впливу на ефективність розвитку фінансового сектора. *Бізнесінформ*. 2013. № 12. С. 292–296.
28. Кравець А. В., Данилович Т. Б., Тимчишин І. Є. Особливості становлення кептивних страхових компаній в Україні. *Ефективна економіка*. 2011. № 4.
29. Фонд гарантування вкладів відзначає підвищення довіри українців до банків. *Офіційний сайт Укрінформ*. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3030215-fond-garantuvanna-vkladivvidznacae-pidvisenna-doviri-ukrainciv-do-bankiv.html> .
30. Авдєєв А. Фінансова грамотність людей – це утопія! (чи ні?). URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2021/07/28/676327/>.
31. Буга Г.С. Історико-правові передумови становлення небанківських фінансових установ на території України. *Науковий вісник Ужгородського Національного Університету*. 2021. № 68.
32. Поліщук Є. Діяльність небанківських фінансових установ в інституційній структурі ринку. Київ : КНЕУ, 2014. 340 с.
33. ВВП України за роками. *Офіційний сайт НАБУ*. URL: <https://nabu.ua/ua/vvp-2.html>
34. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>

35. Індекс споживчих цін та товари і послуги. *Офіційний сайт Державної служби статистики України*. URL: [https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu\\_u/cit.htm](https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/cit.htm)

36. Доходи та витрати населення. *Офіційний сайт Державної служби статистики України*. URL: [https://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu\\_u/dn.htm](https://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/dn.htm)

37. Демографічна та соціальна статистика / Ринок праці / Зайнятість та безробіття. *Офіційний сайт Державної служби статистики України*. URL: [https://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu\\_u/rp.htm](https://ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/rp.htm)

38. Як змінювався рівень тіньової економіки в Україні за останні 11 років. *Слово і діло. Аналітичний портал*. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2021/07/08/infografika/ekonomika/yak-zminyuvavsya-riven-tinovoyi-ekonomiky-ukrayini-ostanni-11-rokiv>.

39. Сідоров В., Пасмор М. Регіональна економічна інтеграція. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2016. № 2. С. 90–98.

40. Іваницька О. Вплив банківських стандартів Базель III на розвиток інноваційного підприємництва України. *Економічний вісник Національного технічного університету України "Київський політехнічний інститут"*. 2013. № 10. С. 462–466.

41. Солошкіна І. В. Зарубіжний досвід регулювання у сфері фінансових послуг та можливості його використання в Україні. *Вісник Харківського національного університету імені В.Н.Каразіна*. 2020. № 29. С. 197–205.

42. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 28.04.2020 № 79-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-IX#Text> .

43. Про споживче кредитування: Закон України від 15.11.2016 № 1734-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1734-19#Text> .

44. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав споживачів фінансових послуг: Закон України від 20.09.2019 № 122-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/122-IX#Text> .

45. Новини ліцензування та реєстрації фінансових установ у лютому 2021 року. *Офіційний сайт НБУ*. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/News\\_of\\_licensing\\_and\\_registration\\_2021-02.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/News_of_licensing_and_registration_2021-02.pdf?v=4) .

46. Офіційний сайт НБУ . URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> .

47. Огляд банківського сектору, Лютий 2021 року Нацбанк. *Офіційний сайт НБУ*. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Banking\\_Sector\\_Review\\_2021-02.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Banking_Sector_Review_2021-02.pdf?v=4) .

48. Огляд небанківського фінансового сектору, березень 2023. *Офіційний сайт НБУ*. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Nonbanking\\_Sector\\_Review\\_2023-03.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Nonbanking_Sector_Review_2023-03.pdf?v=4) .

49. Огляд небанківського фінансового сектору, Грудень 2020 Нацбанк. *Офіційний сайт НБУ*. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Nonbanking\\_Sector\\_Review\\_2020-12.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Nonbanking_Sector_Review_2020-12.pdf?v=4) .

50. Огляд початкових механізмів економічного, національного і багатостороннього реагування на COVID-19. *Офіс ефективного регулювання*. URL: <https://brdo.com.ua/analytics/oglyad-pochatkovyh-mehanizmv-ekonomichnogo-natsionalnogo-i-bagatostoronnoho-reaguvannya-na-covid-19/> .

51. Annual Report 2021: the year at glance. *European Central Bank*. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ecb.ar2021~14d7439b2d.en.htm> 1 .

52. Ральф де Хаас. Майбутнє фінансового сектору в післявоєнній Україні. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/5/695722/>.

53. Офіційний сайт Світового банку. URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> .
54. Д'яконова І. Міжнародний досвід інституційної організації системи консолідованого регулювання та нагляду за фінансовими установами. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*,. 2018. № 4. С. 91–98.
55. Кужелєв М.О., Бойчук М.М. Здійснення нагляду за фінансовими конгломератами: європейський досвід. *Економічний вісник університету*. 2017. № 34 (1). С. 221–233.
56. Офіційний сайт National Credit Union Administration. URL: <https://ncua.gov/> .
57. Офіційний сайт European Banking Authority. URL: <https://www.eba.europa.eu/> .
58. Бачо Р. Й. Ринки небанківських фінансових послуг: регулювання розвитку (інституційні та аналітичні аспекти) : монографія. Ужгород : Вид-во ТОВ «РІК-У», 2016. 448 с.
59. Аналіз фінансової безпеки страхового ринку України : конкурсна наукова робота. 2019. URL: [https://kon-insurance.mnau.edu.ua/files/work\\_2019/6.pdf](https://kon-insurance.mnau.edu.ua/files/work_2019/6.pdf).
60. Бондаренко О. С., Адаменко І. П. Перспективи розвитку фінансових інститутів в економіці України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 5. С. 8–11.
61. Ціпан М. В. Проблеми та перспективи розвитку ринку фінансових послуг в Україні. Стратегічні матеріали. URL: <http://libfor.com/index.php?newsid=3537>.
62. Nechyporenko A. Financial resources of public sector of economy in ensuring realization of financial policy of the country. Association agreement: driving integrational changes: collective monograph / edited by R. Iserman, M. Dei, O. Rudenko, Y. Tsekhmister, V. Lunov. Accent Graphics Communications Chicago, Illinois, USA, 2019. P. 374–385.

63. Головенко І. П. Розвиток інфраструктури ринку цінних паперів: сутність та елементи. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. 2016. № 2.

64. Baranovskyi O. I., Zherlitsyn D. M., Nechyporenko A. V., Sokyryko O. S. Econometric models of monetary policy effectiveness in Ukraine. Financial and credit activity: problems of theory and practice. 2019. Vol 3. No 30. P. 226–235.

65. Kuzheliev M., Zherlitsyn D., Rekunenko I., Nechyporenko A., Nemsadze G. The impact of inflation targeting on macroeconomic indicators in Ukraine. Banks and Bank Systems. 2020. No15(2). P. 94–104.

4. Коваленко В. Стратегічне управління фінансовою стійкістю банківської системи: методологія і практика : монографія. Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. 228 с.

66. Інноваційна модернізація менеджменту в умовах глобальної нестабільності : монографія / за заг. ред. А. Ю. Горбового ; Ун-т державної фіскальної служби України. Ірпінь-Білосток, 2018. 305 с.

67. Онишко С. В. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів : монографія / за заг. ред. д.е.н., професора С. В. Онишко. Ірпінь: Видавництво Національного університету ДПС України, 2016. 452 с.

# ДОДАТКИ

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.670921	Prob. F(3,18)	0.5809
Obs*R-squared	2.212627	Prob. Chi-Square(3)	0.5295
Scaled explained SS	1.005861	Prob. Chi-Square(3)	0.7998

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 05/08/23 Time: 00:31

Sample: 2001 2022

Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.63E+08	3.81E+08	1.739888	0.0989
INCOME	-5642.073	23832.68	-0.236737	0.8155
INFLATION	-4.87E+08	3.54E+08	-1.374182	0.1863
UNEMPLOYMENT_RATE	2.00E+08	1.08E+09	0.184875	0.8554
R-squared	0.100574	Mean dependent var		1.29E+08
Adjusted R-squared	-0.049330	S.D. dependent var		1.54E+08
S.E. of regression	1.57E+08	Akaike info criterion		40.74977
Sum squared resid	4.46E+17	Schwarz criterion		40.94814
Log likelihood	-444.2475	Hannan-Quinn criter.		40.79650
F-statistic	0.670921	Durbin-Watson stat		1.039840
Prob(F-statistic)	0.580895			

**Рисунок А.1** – Тест Бройша - Пагана - Годфрі на гетероскедастичність моделі (1)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті*

*EViews*

## Додаток Б

Heteroskedasticity Test: White  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.588871	Prob. F(9,12)	0.7836
Obs*R-squared	6.739743	Prob. Chi-Square(9)	0.6642
Scaled explained SS	3.063890	Prob. Chi-Square(9)	0.9617

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 05/08/23 Time: 22:28  
Sample: 2001 2022  
Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.05E+09	5.60E+09	1.615507	0.1322
INCOME^2	19.56409	28.15607	0.694844	0.5004
INCOME*INFLATION	123814.9	938101.4	0.131985	0.8972
INCOME*UNEMPLOYMENT_RATE	-1699459.	4530955.	-0.375077	0.7141
INCOME	-72423.15	921322.1	-0.078608	0.9386
INFLATION^2	1.23E+09	3.55E+09	0.345766	0.7355
INFLATION*UNEMPLOYMENT_RA TE	6.84E+10	5.14E+10	1.331770	0.2077
INFLATION	-9.71E+09	8.41E+09	-1.154591	0.2707
UNEMPLOYMENT_RATE^2	-3.17E+10	1.11E+11	-0.286122	0.7797
UNEMPLOYMENT_RATE	-6.86E+10	5.29E+10	-1.296937	0.2190
R-squared	0.306352	Mean dependent var	1.29E+08	
Adjusted R-squared	-0.213884	S.D. dependent var	1.54E+08	
S.E. of regression	1.69E+08	Akaike info criterion	41.03544	
Sum squared resid	3.44E+17	Schwarz criterion	41.53136	
Log likelihood	-441.3898	Hannan-Quinn criter.	41.15226	
F-statistic	0.588871	Durbin-Watson stat	1.228150	
Prob(F-statistic)	0.783606			

### Рисунок Б.1 – Тест Уайта на гетероскедастичність моделі (1)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті*

*EViews*

## Додаток В

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 4 lags

F-statistic	3.324791	Prob. F(4,14)	0.0611
Obs*R-squared	10.71760	Prob. Chi-Square(4)	0.0699

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 05/08/23 Time: 22:32

Sample: 2001 2022

Included observations: 22

Presample missing value lagged residuals set to zero.

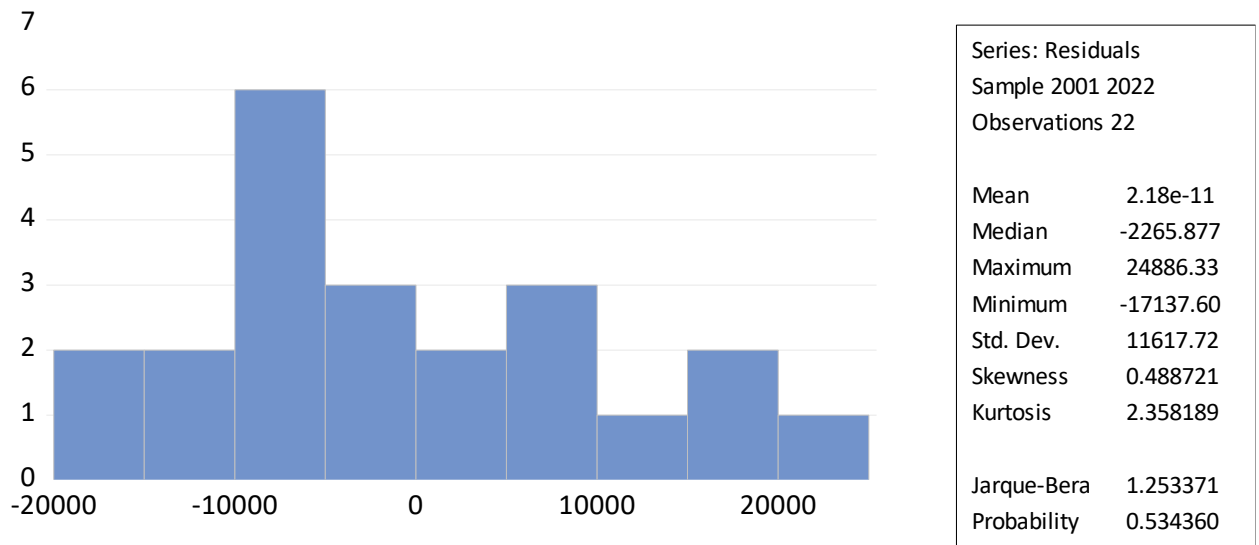
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INCOME	-1.034486	1.693302	-0.610929	0.5510
INFLATION	-32685.02	24942.43	-1.310418	0.2111
UNEMPLOYMENT_RATE	119524.7	79223.15	1.508709	0.1536
C	26760.92	26162.64	1.022868	0.3237
RESID(-1)	0.754962	0.291591	2.589117	0.0214
RESID(-2)	0.046469	0.350748	0.132484	0.8965
RESID(-3)	0.131094	0.347773	0.376952	0.7119
RESID(-4)	-0.157559	0.298685	-0.527508	0.6061
R-squared	0.487164	Mean dependent var		2.18E-11
Adjusted R-squared	0.230746	S.D. dependent var		11617.72
S.E. of regression	10189.57	Akaike info criterion		21.57140
Sum squared resid	1.45E+09	Schwarz criterion		21.96815
Log likelihood	-229.2854	Hannan-Quinn criter.		21.66486
F-statistic	1.899881	Durbin-Watson stat		1.403729
Prob(F-statistic)	0.145297			

## Рисунок В.1 – Тест Бройша-Годфрі на наявність автокореляції

(1)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті**EViews*

## Додаток Г



**Рисунок Г.1** – Результати тесту на нормальність розподілу залишків (1)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті*

*EViews*

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.451925	Prob. F(3,18)	0.2609
Obs*R-squared	4.286457	Prob. Chi-Square(3)	0.2321
Scaled explained SS	2.851337	Prob. Chi-Square(3)	0.4151

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 05/09/23 Time: 02:11  
Sample: 2001 2022  
Included observations: 22

Variable	Coefficient t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	397272.7	448701.0	0.885384	0.3876
INFLATION	-203765.0	417097.9	-0.488530	0.6311
INCOME	55.33951	28.05903	1.972253	0.0641
UNEMPLOYMENT_RATE	-1257441.	1273374.	-0.987488	0.3365
R-squared	0.194839	Mean dependent var		132531.5
Adjusted R-squared	0.060645	S.D. dependent var		191232.2
S.E. of regression	185342.8	Akaike info criterion		27.26077
Sum squared resid	6.18E+11	Schwarz criterion		27.45914
Log likelihood	-295.8684	Hannan-Quinn criter.		27.30750
F-statistic	1.451925	Durbin-Watson stat		1.689687
Prob(F-statistic)	0.260947			

**Рисунок Г.1** – Тест Бройша - Пагана - Годфрі на  
гетероскедастичність моделі (2)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті EViews*

Heteroskedasticity Test: White  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	3.067988	Prob. F(9,12)	0.0678
Obs*R-squared	15.33534	Prob. Chi-Square(9)	0.0821
Scaled explained SS	10.20101	Prob. Chi-Square(9)	0.3345

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 05/09/23 Time: 22:42  
Sample: 2001 2022  
Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12942419	4605876.	-2.809980	0.0157
INFLATION^2	-7311239.	2915951.	-2.507326	0.0275
INFLATION*INCOME	1675.580	771.4346	2.172032	0.0506
INFLATION*UNEMPLOYMENT_RATE				
TE	-60942596	42236011	-1.442906	0.1746
INFLATION	20138870	6918152.	2.911019	0.0131
INCOME^2	-0.051215	0.023154	-2.211934	0.0471
INCOME*UNEMPLOYMENT_RATE	1158.624	3725.967	0.310959	0.7612
INCOME	-1649.478	757.6363	-2.177137	0.0502
UNEMPLOYMENT_RATE^2	9060278.	91055161	0.099503	0.9224
UNEMPLOYMENT_RATE	62122878	43476171	1.428895	0.1785
R-squared	0.697061	Mean dependent var		132531.5
Adjusted R-squared	0.469856	S.D. dependent var		191232.2
S.E. of regression	139238.0	Akaike info criterion		26.82871
Sum squared resid	2.33E+11	Schwarz criterion		27.32464
Log likelihood	-285.1158	Hannan-Quinn criter.		26.94554
F-statistic	3.067988	Durbin-Watson stat		2.527360
Prob(F-statistic)	0.036940			

### Рисунок Д.1 – Тест Уайта на гетероскедастичність моделі (2)

Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті EViews

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:  
Null hypothesis: No serial correlation at up to 4 lags

F-statistic	5.349216	Prob. F(4,14)	0.0657
Obs*R-squared	13.29866	Prob. Chi-Square(4)	0.0599

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 05/09/23 Time: 22:49

Sample: 2001 2022

Included observations: 22

Presample missing value lagged residuals set to zero.

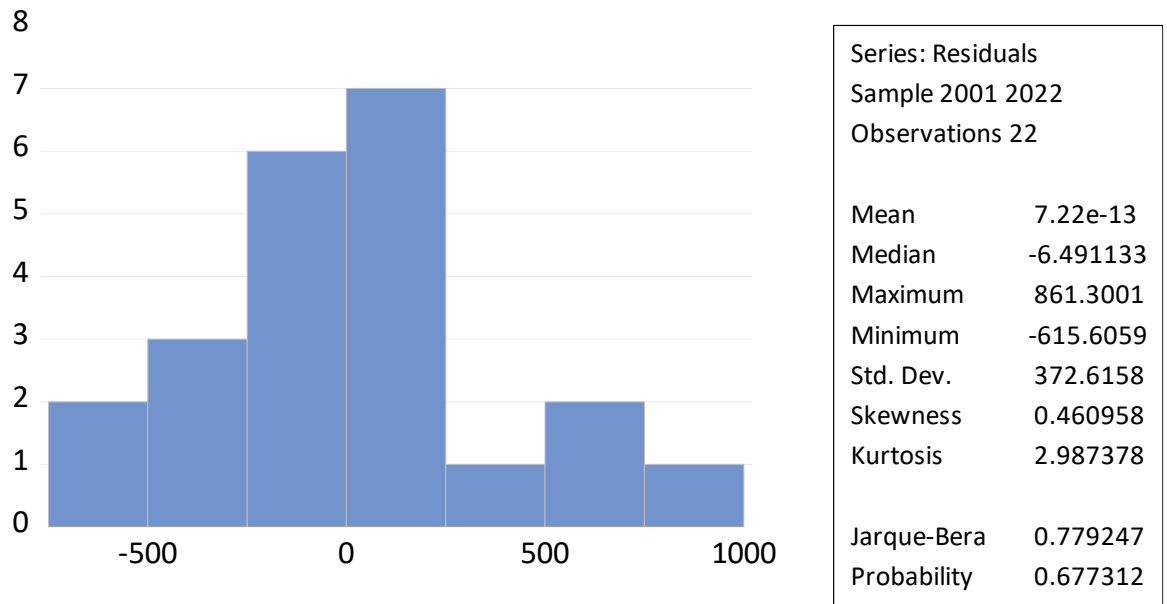
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLATION	-89.05500	696.7076	-0.127823	0.9001
INCOME	-0.037307	0.048074	-0.776033	0.4506
UNEMPLOYMENT_RATE	4111.097	2201.644	1.867285	0.0829
C	-241.4453	740.5330	-0.326043	0.7492
RESID(-1)	0.646783	0.253220	2.554236	0.0229
RESID(-2)	0.242527	0.312546	0.775974	0.4507
RESID(-3)	-0.177262	0.311964	-0.568214	0.5789
RESID(-4)	-0.404201	0.293455	-1.377388	0.1900
R-squared	0.604485	Mean dependent var	7.22E-13	
Adjusted R-squared	0.406727	S.D. dependent var	372.6158	
S.E. of regression	287.0044	Akaike info criterion	14.43216	
Sum squared resid	1153201.	Schwarz criterion	14.82890	
Log likelihood	-150.7538	Hannan-Quinn criter.	14.52562	
F-statistic	3.056695	Durbin-Watson stat	2.205061	
Prob(F-statistic)	0.035723			

### Рисунок Е.1 – Тест Бройша-Годфрі на наявність автокореляції

(2)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті*

*EViews*



**Рисунок Є.1** – Результати тесту на нормальність розподілу залишків (2)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті EViews*

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.625403	Prob. F(2,19)	0.5457
Obs*R-squared	1.358847	Prob. Chi-Square(2)	0.5069
Scaled explained SS	1.215714	Prob. Chi-Square(2)	0.5445

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 05/09/23 Time: 22:57  
Sample: 2001 2022  
Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.53E+08	2.69E+08	2.054882	0.0539
INCOME	17209.11	66571.35	0.258506	0.7988
UNEMPLOYMENT_RATE	-3.14E+09	2.90E+09	-1.082611	0.2925
R-squared	0.061766	Mean dependent var		2.73E+08
Adjusted R-squared	-0.036996	S.D. dependent var		4.33E+08
S.E. of regression	4.41E+08	Akaike info criterion		42.77226
Sum squared resid	3.69E+18	Schwarz criterion		42.92104
Log likelihood	-467.4949	Hannan-Quinn criter.		42.80731
F-statistic	0.625403	Durbin-Watson stat		0.984381
Prob(F-statistic)	0.545704			

**Рисунок Ж.1** – Тест Бройша - Пагана - Годфрі на  
гетероскедастичність моделі (3)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті EViews*

Heteroskedasticity Test: White  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.824093	Prob. F(5,16)	0.5506
Obs*R-squared	4.505374	Prob. Chi-Square(5)	0.4792
Scaled explained SS	4.030804	Prob. Chi-Square(5)	0.5450

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 05/09/23 Time: 23:02  
Sample: 2001 2022  
Included observations: 22

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.96E+09	1.66E+09	1.180956	0.2549
INCOME^2	-50.97407	52.30950	-0.974471	0.3443
INCOME*UNEMPLOYMENT_RAT				
E	-1415962.	8396906.	-0.168629	0.8682
INCOME	371400.5	750933.5	0.494585	0.6276
UNEMPLOYMENT_RATE^2	9.89E+10	2.04E+11	0.485650	0.6338
UNEMPLOYMENT_RATE	-2.90E+10	3.61E+10	-0.804618	0.4328
R-squared	0.204790	Mean dependent var	2.73E+08	
Adjusted R-squared	-0.043714	S.D. dependent var	4.33E+08	
S.E. of regression	4.42E+08	Akaike info criterion	42.87959	
Sum squared resid	3.13E+18	Schwarz criterion	43.17715	
Log likelihood	-465.6755	Hannan-Quinn criter.	42.94969	
F-statistic	0.824093	Durbin-Watson stat	1.157742	
Prob(F-statistic)	0.550559			

### Рисунок 3.1 – Тест Уайта на гетероскедастичність моделі (3)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті EViews*

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 4 lags

F-statistic	8.899196	Prob. F(4,15)	0.0529
Obs*R-squared	15.47785	Prob. Chi-Square(4)	0.1599

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 05/09/23 Time: 23:04

Sample: 2001 2022

Included observations: 22

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INCOME	0.099946	1.709220	0.058475	0.9541
UNEMPLOYMENT_RAT				
E	-24757.81	76657.79	-0.322965	0.7512
C	2076.494	7043.172	0.294824	0.7722
RESID(-1)	0.965591	0.234084	4.124972	0.0009
RESID(-2)	0.095735	0.271918	0.352073	0.7297
RESID(-3)	-0.815673	0.276864	-2.946110	0.0100
RESID(-4)	0.430276	0.252240	1.705818	0.1087
R-squared	0.703538	Mean dependent var		1.10E-11
Adjusted R-squared	0.584954	S.D. dependent var		16913.21
S.E. of regression	10896.18	Akaike info criterion		21.68358
Sum squared resid	1.78E+09	Schwarz criterion		22.03073
Log likelihood	-231.5194	Hannan-Quinn criter.		21.76536
F-statistic	5.932797	Durbin-Watson stat		1.781446
Prob(F-statistic)	0.002417			

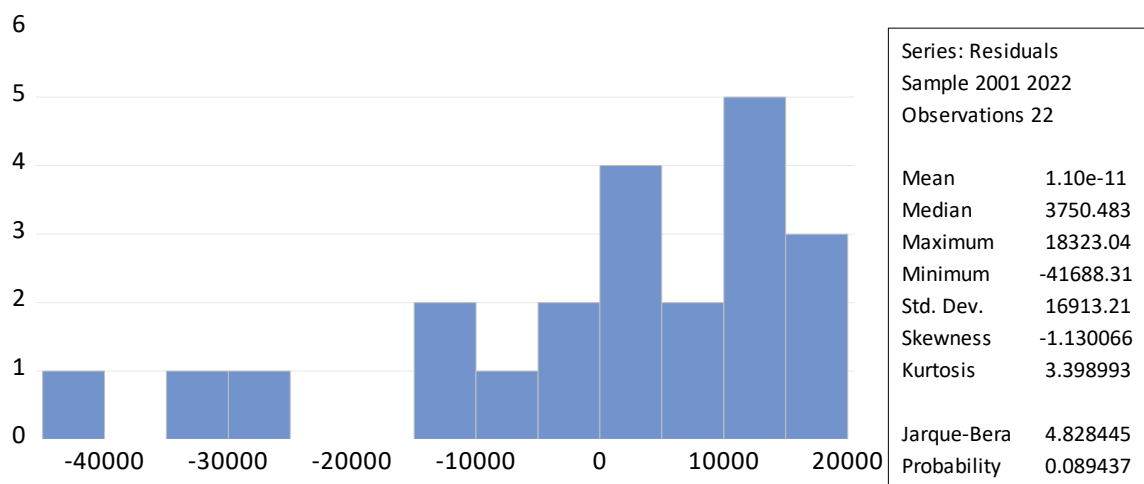
**Рисунок И.1** – Тест Бройша-Годфрі на наявність автокореляції

(3)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті*

*EViews*

## Додаток М



**Рисунок М.1** – Результати тесту на нормальність розподілу залишків (3)

*Джерело: складено автором на основі розрахунків в пакеті*

*EViews*