

*Колектив авторів*

д.е.н., професор **Л. О. Примостка** (передмова, 1.1, 2.3, у співавторстві), д.е.н., професор **І. В. Краснова** (1.2, у співавторстві, 4.3, у співавторстві, 5.1), д.е.н., професор **Сембієва Л. М.**, (Казахстан) (5.2, у співавторстві), к.е.н. асоційований проф. **Жагіпарова А. О.** (Казахстан) (5.2, у співавторстві), к.е.н. **В. В. Лавренюк** (2.2, 2.3, у співавторстві, 2.4, 5.2 у співавторстві, 5.3); к.е.н., доц. **В. Г. Шевалдіна** (1.2, у співавторстві); к.е.н., доц. **Т. Г. Іванова** (1.3); к.е.н., доц. **І. В. Домінова** (1.4); к.е.н., доц. **С. І. Ходакевич** (1.5, у співавторстві, 5.5, у співавторстві); **В. М. Даниленко** (1.5, у співавторстві); д.е.н., проф. **Д. М. Гриджук** (2.1 у співавторстві); к.е.н., доц. **Н. П. Баріда** (2.1, у співавторстві); к.е.н., доц. **В. С. Білошанка** (2.5); к.е.н., доц. **О. А. Брегеда** (2.6); к.е.н., доц. **Т. Д. Кривошлик** (3.1, у співавторстві); к.е.н., доц. **Т. В. Татаріна** (3.1, у співавторстві); к.е.н., доц. **О. В. Димніч** (3.2, у співавторстві); PhD, АСП, **Д. В. Гаманков** (Чехія) (3.2, у співавторстві), к.е.н., доц. **Т. І. Стецюк** (3.3, у співавторстві); **В. В. Черняхівський** (3.3, у співавторстві); к.е.н. **К. В. Третяк** (3.4, у співавторстві); к.е.н. старш. викл. **В. О. Демченко** (3.4, у співавторстві); д.е.н., професор. **О. О. Примостка** (4.1, у співавторстві); к.е.н., доц. **П. М. Чуб** (4.1, у співавторстві); к.е.н. **Ю. І. Стрільчук** (4.2); здобувач ступеня доктора філософії **А. В. Лавренюк** (4.3, у співавторстві); к.е.н., доц. **І. Б. Охрименко** (4.4, 4.5); д.е.н., проф. **Р. В. Корнилюк** (5.4), магістерка програми «Банківський менеджмент» **К. О. Пономаренко** (5.5, у співавторстві).

*Рецензенти*

**О. І. Береславська**, д.е.н., проф.,  
завідувач кафедри банківської справи та фінансового моніторингу  
(Університету державної фіскальної служби України)

**Л. В. Шірінян**, д.е.н., проф., завідувач кафедри фінансів  
(Національного університету харчових технологій)

**В. М. Опарін**, д.е.н., проф., завідувач кафедри фінансів імені Віктора Федосова  
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана)

*Рекомендовано до друку Вченою радою КНЕУ  
Протокол № 11 від. 27.05.2021 р.*

Ф59 **Фінансовий бізнес: інновації, фінтех, регулювання [Електронний ресурс] : міжнародна колективна монографія / за заг. ред д.е.н., проф. Л. О. Примостки / Л. О. Примостка, І. В. Краснова, В. В. Лавренюк, Л. М. Сембієва та ін. — Київ : КНЕУ, 2022. — 375, [1] с.  
ISBN 978-966-926-400-8**

Міжнародну монографію присвячено виявленню сучасних трендів та стратегій розвитку фінансового бізнесу в умовах розвитку фінтех індустрії, вивченню структурних трансформацій, які відбуваються у фінансовій сфері, ідентифікації ризиків цифрової трансформації банківського та страхового бізнесу. Визначено напрями взаємодії банків, страхових компаній та фінтех компаній для отримання синергетичних ефектів і подальшого динамічного розвитку. Досліджено світовий досвід функціонування сталих фінансових екосистем, розроблено пропозиції для вітчизняного банківського та страхового бізнесу щодо участі у їх формуванні. Висвітлено вплив фінтех інновацій на розвиток фінансового бізнесу, венчурне інвестування, формування інклюзивної фінансової поведінки населення України. Представлено сучасну парадигму регулювання фінансового сектору на основі комплементарності інституційного та кластерного підходів, проаналізовано макропруденційну політику регулювання системних ризиків в умовах цифрового середовища, окреслено перспективи впровадження цифрових валют центральних банків. Міжнародну монографію підготовлено міжнародним колективом науковців, до якого ввійшли викладачі КНЕУ імені Вадима Гетьмана та Євразійського національного університету ім. Л. Н. Гумільова (м. Нур-Султан, Казахстан), а також як вітчизняні так і іноземні фахівці-практики (Чехія) фінансового бізнесу.

Для науковців, викладачів, аспірантів і студентів економічних спеціальностей, а також для всіх, кого цікавлять проблеми управління фінансовим бізнесом в умовах розвитку фінтех індустрії.

УДК 336.025.12:330.341.1

*Розповсюджувати та тиражувати  
без офіційного дозволу КНЕУ заборонено*

© Л. О. Примостка, І. В. Краснова,  
В. В. Лавренюк, Сембієва Л. М. та ін., 2022  
© КНЕУ, 2022

# Зміст

Вступ.....	7
<b>Розділ 1. ФІНАНСОВИЙ БІЗНЕС ТА СТРАТЕГІЯ ЙОГО РОЗВИТКУ В УКРАЇНІ</b> .....	11
1.1. Сучасні тренди та стратегія розвитку фінансового бізнесу в Україні (д.е.н., професор, завідувач кафедри банківської справи та страхування КНЕУ ім. В. Гетьмана Примостка Л. О.).....	11
<b>1.2. Структурні трансформації та функціональна інтеграція фінансового бізнесу (д.е.н., професор Краснова І. В., к.е.н., доцент Шевалдіна В. Г.).....</b>	<b>26</b>
1.3. Цифрові технології та інновації у фінансовому бізнесі (к.е.н., професор Іванова Т. Г.).....	43
1.4. Ризики цифрової трансформації фінансового бізнесу (к.е.н., доцент Домінова І. В.).....	58
1.5. Криптовалюти і технологія блокчейн: вплив на фінансовий бізнес (к.е.н., доцент Ходакевич С. І., Заступник Голови Правління ТАСКОМБАНК Даниленко В. М.).....	69
<b>Розділ 2. БАНКІВСЬКИЙ БІЗНЕС ТА ФІНТЕХ: НОВІ УПРАВЛІНСЬКІ РІШЕННЯ</b> .....	79
2.1. Цифрова трансформація банків: від нових продуктів та бізнес-моделей до зміни стратегічного управління бізнесом (д.е.н., професор Гриджук Д. М., к.е.н., доцент Баріда Н. П.).....	79
2.2. Адаптація бізнес-моделей банків у діджитал-середовищі (к.е.н., доцент Лавренюк В. В.).....	92
2.3. Управління фінтех-ризиками у банківському бізнесі (д.е.н., професор Примостка Л. О., к.е.н., доцент Лавренюк В. В.).....	108
2.4. Вплив фінтех-інновацій на банківський бізнес (к.е.н., доцент Лавренюк В. В.).....	114
2.5. Тренди фінтех та їх вплив на обслуговування банками клієнтів (к.е.н., професор Білошанка В. С.).....	123
2.6. Інноваційні інструменти управління банківською ліквідністю (к.е.н., доцент Брегеда О. А.).....	136
<b>Розділ 3. СТРАХОВИЙ БІЗНЕС ТА ІНШУРТЕХ: ІННОВАЦІЇ ТА ТЕХНОЛОГІЇ</b> .....	151
3.1. Інноваційна діяльність страховиків в умовах цифрової трансформації (к.е.н., професор Кривошилик Т. Д., к.е.н., доцент Татаріна Т. В.).....	151

стимулює учасників фінансового ринку підвищувати ефективність, постійно працюючи над розробкою та конструюванням нових фінансових продуктів та інструментів. Фінансові інновації формуються у сфері грошово-кредитних відносин, реалізуються та функціонують на фінансовому ринку. Вони стають джерелом і засобом модернізації та розвитку економіки, формуючи невід'ємну складову розвитку сучасних продуктивних сил і виробничих відносин.

Пошук інноваційних рішень у сфері фінансів відбувається паралельно з розвитком інформаційних технологій, які дозволяють не лише фіксувати та обробляти дані, але й проводити аналіз і прогнозувати кон'юнктуру фінансових ринків. На глобалізованих ринках покращити свою ринкову позицію можливо лише завдяки постійному впровадженню інновацій, за рахунок яких підвищується результативність діяльності, зменшуються витрати, зберігаються конкурентні позиції або завойовуються нові цільові ринки. Ефективність фінансових інновацій значно залежить від інтелектуального капіталу, який в епоху економіки знань перетворився на основний фактор інноваційного розвитку.

У процесі стабілізації фінансового сектору країни пріоритетна роль належить державі. Недостатня увага до проблем управління макроекономічними та фінансовими ризиками на державному рівні призводить до виникнення фінансово-банківських криз, які в Україні за останні роки мали місце двічі. Верховна Рада та Кабінет Міністрів України мають створювати умови для розвитку фінансового бізнесу через розроблення та затвердження відповідних законодавчих актів. Тільки держава може запровадити антикорупційну політику, ефективність якої є одним з найважливіших чинників формування суспільної довіри до фінансових інституцій.

## **1.2. Структурні трансформації та функціональна інтеграція фінансового бізнесу**

Розвиток фінансових інновацій та банківські кризи дали додатковий імпульс процесам структурних трансформацій і функціональної інтеграції, які значно змінили природу фінансового бізнесу в цілому та банкінгу зокрема.

Зміни в регулюванні фінансової сфери та інноваційно-технологічні досягнення посилили конкуренцію фінансових посередників, одночасно відкривши для експансії нові ринки. Кон-

куренція зумовлює динамічний розвиток фінансових інститутів, удосконалення інформаційного забезпечення, розширення спектра фінансових послуг, що стимулює до пошуку додаткових шляхів зростання. Враховуючи, що в умовах укрупнення масштабу бізнесу існує необхідність зручної та вигідної співпраці на всіх рівнях господарських відносин — стає зрозумілою та значущістю, якої упевненими темпами набирають процеси системних трансформацій. Розвиток цифрової індустрії, поява смартфонів, розвиток нового покоління мережі Інтернет, поява онлайн платіжних систем — усе це підштовхує банківський сектор до структурних трансформацій аби витримати конкуренцію з електронними платіжними системами та новими технологіями проведення фінансових операцій. Успіхи в розвитку інформаційних технологій і триваюча глобалізація ринків капіталу й процесу управління ризиками призводять до функціональної інтеграції банківського, страхового та інвестиційного бізнесів. У сукупності все це змінює ландшафт і характер фінансового бізнесу.

Тенденції зрушень в інституціональній структурі, поведінці і характері взаємозв'язків між акторами фінансового бізнесу спостерігаються, як правило, протягом тривалого періоду і сприяють адаптації функціональних властивостей і ступеня фінансової стабільності фінансових посередників до нових умов. І як наслідок, відбувається формування екосистеми фінансового бізнесу з новими системними (емерджентними) якостями (рис. 1.6).



Рис. 1.6. Системні трансформації у фінансовому бізнесі

Джерело: Розроблено авторами.

Найзначимішим проявом структурних трансформацій у сфері фінансового посередництва є інституційна інтеграція, яка реалізується через процеси концентрації та консолідації фінансового капіталу, що стають першим кроком до формування єдиного фінансового простору<sup>4</sup>. Формуються нові передумови та пріоритети (мотиви) концентрації та консолідації, які варто розглядати комплексно (рис. 1.7). До таких передумов відносимо: концентрацію усіх видів ресурсів (фінансових, інтелектуальних, матеріальних, інформаційно-аналітичних), що дозволяє досягти економії від масштабу діяльності; когерентність гомогенних і конгломерація гетерогенних інституціональних учасників, що сприяє зниженню ризиків за рахунок диверсифікації через розширення бізнес-напрямків або географічного охоплення ринків; фінансову конвергенцію, яка дозволяє збільшувати доходи та скорочувати витрати за рахунок операційної ефективності.



Рис. 1.7. Передумови та пріоритети (мотиви) консолідації капіталу

*Джерело:* Розроблено авторами.

Основною тенденцією структурних трансформацій є конвергенція фінансового посередництва, насамперед за участю банків, яка може відбуватися за двома напрямками: навколо базових операцій (банки, страхові компанії та пенсійні фонди) і небазових (банки та небанківські спеціалізовані фінансові установи). Базовим підґрунтям операційно-функціональної інтеграції є: подібність технологій управління фінансовими активами та оцінки ризиків, прагнення зберегти конкурентні переваги за рахунок розширення каналів збуту фінансових продуктів і послуг, змен-

<sup>4</sup> Чуб О. О. Банки в глобальній економіці: монографія. Київ: КНЕУ, 2009. 340 с. С. 24.

шення трансакційних витрат, диверсифікація ризиків, прагнення до універсалізації. Характер структурних зрушень та форми функціональної інтеграції фінансових інститутів відповідають рівню розвитку ринку та еволюціонують.

У зв'язку з глобалізацією, розвитком інформаційно-комунікаційних технологій і фінтех відбуваються кількісні та якісні зрушення в процесах концентрації та консолідації капіталів (структурних зрушень) — їх укрупнення і поглиблення: зростають темпи, масштаби операцій, угоди M&A охоплюють майже всі класи фінансових установ, посилюється зворотний вплив процесів концентрації та консолідації на розвиток фінансових ринків, перш за все на трансактордонний рух капіталу у формі прямих іноземних інвестицій, зміну країн донорів інвестицій, підвищення рівня диверсифікації.

Процеси консолідації тривали форсованими темпами навіть у роки фінансової кризи (2008–2010), оскільки більшість банків використовували консолідацію як спосіб уникнути ситуацій неплатоспроможності, докапіталізувати бізнес за рахунок партнерів та зберегти власну мережу<sup>5</sup>. Консолідаційні процеси досягають певних масштабів розвитку, завдяки чому малі компанії поглинаються чи об'єднуються з більшими або ліквідуються, не витримуючи конкуренції, і в результаті залишаються кілька великих домінуючих учасників ринків (рис. 1.8)<sup>6</sup>.

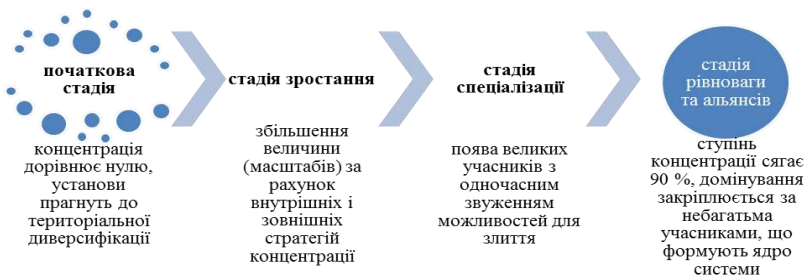


Рис. 1.8. Життєвий цикл і характеристики процесу консолідації

Джерело: Розроблено авторами.

Інституційні трансформації визначають характерні особливості консолідації фінансово-банківського бізнесу, проявом яких є: 1) активізація процесів злиття та поглинання у банківському

<sup>5</sup> Примостка Л. О., Краснова І. В., Литвиненко О. К. Вплив форм консолідації на зростання вартості банків. *Проблеми економіки*. 2020. № 4. С. 334–341.

<sup>6</sup> Краснова І. В. Формування інвестиційних стратегій на інтегрованих фінансових ринках: монографія. Київ: КНЕУ, 2018. 618 с. С. 492.

секторі на локальному, регіональному та міжнародному рівнях; 2) формування та укрупнення банківських груп; 3) універсалізація банківської діяльності та утворення фінансових конгломератів; 4) горизонтальна інтеграція фінансового бізнесу і перехід до ризик-орієнтованого управління; 5) створення вертикально інтегрованих фінансових конгломератів шляхом посилення конвергенції страхового, банківського та фондового бізнесу; 6) укрупнення банківського бізнесу на національному рівні; 7) посилення віртуалізації та діджиталізації банкінгу; 8) регіональна і трансконтинентальна консолідація діяльності банків унаслідок посилення мобільності капіталу під впливом фінтех-технологій<sup>7</sup>.

Це зміщує акценти консолідації в бік суперадитивності (нарощування перехресних продажів, збільшення доходів від реалізації й диверсифікації ринку), замість субадитивності (скорочення витрат і консолідації ринку). Це потребує пошуку новітніх комбінацій консолідаційних угод і розвитку вертикальної консолідації на додаток до горизонтальної, тобто виключно з банківської сфери до царини страхових та інших фінансових посередників<sup>8</sup>. Міжнародна практика свідчить, що консолідація відбувається в різних формах. Вибір форми консолідації банків визначається насамперед за метою реалізації бізнес інтересів їх власників (рис. 1.9)<sup>9</sup>.

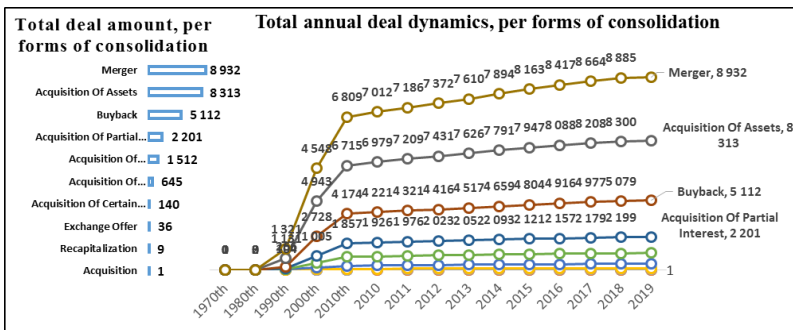


Рис. 1.9. Розподіл угод консолідації за формами за період з 1965–2019 рр.

*Джерело:* Примостка Л. О., Краснова І. В., Литвиненко О. К. Вплив форм консолідації на зростання вартості банків. *Проблеми економіки*. 2020. № 4. С. 334–341.

<sup>7</sup> Краснова І. В., Нікітін А. В., Шевалдіна В. Г. Консолідація банківського сектору: детермінанти та наслідки. *Проблеми економіки*. 2021. № 1. С. 98–106.

<sup>8</sup> Горбатюк Л. А. Активізація процесів злиття та поглинання в банківському секторі України. *Фінанси, облік і аудит*. 2013. Вип. 2. С. 31–39.

<sup>9</sup> Примостка Л. О., Краснова І. В., Литвиненко О. К. Вплив форм консолідації на зростання вартості банків. *Проблеми економіки*. 2020. № 4. С. 334–341.

Основний спосіб консолідації — це операції злиттів і поглинань (M&A), що відбуваються у формі: купівлі дрібних банків великими іноземними банками з метою географічної диверсифікації; купівля бізнесу з метою диверсифікації портфеля активів; внутрішньогрупові реорганізації та упорядкування послуг, з метою синергії доходів, оптимізації витрат і посилення конкурентних переваг; придбання активів з метою підтримки реального сектору з боку фінансового сектору. Варто зазначити, що в I кв. 2021 р. глобальні показники угод злиття та поглинання (M&A) значно зросли (на 21 %) порівняно з минулим роком за рахунок закриття раніше незавершених угод, навіть незважаючи на триваючі хвили covid-19.

Традиційною європейською формою консолідації капіталу залишається формування національних стратегічних альянсів між фінансовими інститутами, банками, нефінансовими установами і корпораціями, пов'язаними взаємною участю в капіталах, що більше тяжіє до функціональної консолідації. На думку фінансових аналітиків ING банку в Європі збережеться попит на внутрішню консолідацію, оскільки більше половини банківських систем Європи повідомили в першій половині 2020 р. про рентабельність активів ROA на рівні 0,1 % і нижче. Факторами низької рентабельності визнано: зростання вартості кредитів і тиск на дохідну частину, через збереження тренду низьких процентних ставок додатково через covid-19<sup>10</sup>.

На відміну від американської моделі, обов'язковий елемент якої — це скорочення витрат, банківські злиття в Азії спрямовані на розумну концентрацію капіталу для укрупнення капіталів реального сектору економіки, який потребує транснаціональної підтримки з боку фінансового сектору. Зокрема, це притаманно для Центральної та Східної Азії, де активно розвивається промисловість і розширюються потужності транснаціональних корпорацій. Найбільше угод укладається в США в середньому за рік близько 445, середня вартість угод становить 59,5 млрд дол. США<sup>11</sup>.

В умовах діджиталізації та глобалізації, національні імперативи дедалі частіше поступатимуться геоекономічним. Цей якісно новий етап розвитку фінансових відносин обумовлює концентрацію транснаціонального фінансового капіталу. Цьому сприяли

---

<sup>10</sup> Bank consolidation to continue picking up in 2021 (назва з екрану). URL: <https://think.ing.com/articles/bank-outlook-2021-bank-consolidation-to-continue-to-pick-up-in-2021/> (Дата звернення: 27.03.2021).

<sup>11</sup> KPMG. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/04/2018-banking-m-and-a-trends.pdf> (Дата звернення: 27.03.2021).



зростаючі обсяги, швидкість, складність і пов'язаність глобальних фінансових потоків з однієї сторони, та прагнення фінансових установ диверсифікувати активи та забезпечити певний рівень дохідності з іншої. Ці високоліквідні, відірвані від матеріальної основи фінансові ресурси швидко переміщуються у великих обсягах між країнами, спричинюючи нестійкість локальних фінансових ринків і породжуючи фінансові кризи та призводячи до ефекту «кризових інфекцій».

Потужні фінансові установи, що працюють у глобальному середовищі, тяжіють до функціональної інтеграції, а саме до *конвергенції та конгломерації гетерогенних інституціональних учасників, та універсалізації фінансового бізнесу*.

Функціонально-операційна інтеграція фінансового бізнесу реалізується за трьома напрямками. По-перше, на організаційних засадах (спільна участь банку, страхової, інвестиційні компанії тощо, — у власному капіталі орієнтована на розширення сфери впливу); по-друге, на засадах продуктово-орієнтованої інтеграції шляхом створення і спільного просування фінансового продукту орієнтованого на масового споживача (при цьому фінансові установи-партнери зберігають незалежність об'єднуючи тільки маркетингові зусилля); по-третє, повна клієнто-орієнтована інтеграція операцій фінансового посередництва з належним інфраструктурним супроводженням (перехресний продаж фінансових продуктів і послуг на договірних засадах, спрямований на індивідуальне обслуговування клієнта, виходячи з його потреб)<sup>12</sup>. Третій напрям на сьогодні лише формується. У сукупності ці напрями інтеграції слугують медіаторами глибоких структурних перетворень на фінансових ринках, унаслідок чого формується якісно нове інтеграційне функціонально-інституційне середовище на мережевій (кластерній) основі.

Отже, підґрунтям функціонально-операційної інтеграції є зростання значення небанківських фінансових установ (як страхових компаній, пенсійних фондів, так і пайових фондів), які сприяють збільшенню потоків капіталу та довгостроковим вкладенням.

Інноваційним напрямом функціональної інтеграції є взаємодія з пенсійним сегментом фінансового бізнесу, який, на рівні зі страховим, є на сьогодні одним із найшвидкозростаючих. В умовах фінансової конвергенції пенсійні та страхові активи є стратегічною метою багатьох акторів фінансового ринку, у тому

---

<sup>12</sup> Корнєєв В. В. Фінансові посередники як інститути розвитку: монографія. Київ: Основа, 2007. 192 с.

числі й банків. Криза в системі пенсійного забезпечення у зв'язку зі старінням населення, що сформувала дисбаланс у сфері державних фінансів, і відхід від солідарної системи до накопичувальної, виступили каталізатором переходу пенсійних фондів у категорію інституційних інвесторів.

За останніми даними глобального дослідження пенсійних активів, проведеного Інститутом Willis Towers Watson<sup>13</sup>, активи глобальних пенсійних фондів продовжували зростати у 2020 р. і, не зважаючи на вплив пандемії covid-19, збільшившись на 11 % до 52,5 трлн дол. США на кінець року. Активи пенсійних фондів (92 %) у світі зосереджено в семи найбільших економіках світу (P7<sup>14</sup>). США залишаються найбільшим пенсійним ринком, на який припадає 62 % світових пенсійних активів, за ними йдуть Японія і Великобританія з 6,9 і 6,8 % відповідно. Більше того, активи таких найбільших міжнародних інституційних інвесторів, як пенсійні фонди та страхові компанії, збігаються, а іноді є вищими від ВВП країн базування, що підтверджує їх високу значимість. Співвідношення пенсійних активів до середнього ВВП у глобальному вимірі становить на кінець 2020 р. 80,0 %, а в країнах P7 ще більше — з 127 % у 2019 р. підвищилось до 147 % у 2020 р. Найвищий рівень співвідношення пенсійних активів до ВВП у Нідерландах (214 %), Канаді (193 %) та Австралії (175 %).

Це вказує на значимість пенсійних фондів як інституційних інвесторів. Тим більше, що зміни в активах цих фондів впливають у цілому на динаміку фінансових ринків. Середній розподіл активів у портфелі P7 станом на кінець 2020 року становить 43 % акцій (проти 60 % у 2000 р.), 29 % облігацій (проти 31 % у 2000 р.), 26 % альтернативних активів (проти 7 % у 2000р.) і 2 % коштів. Важливо зауважити, що пенсійні фонди віддають перевагу фінансуванню іноземних інвестицій, які значно випереджають національні.

В Єврозоні на частку страхових компаній і пенсійних фондів у структурі інститутів управління активами припадають значні обсяги активів<sup>15</sup>, що визначає їх трансформацію з фінансових посередників до категорії інституціональних інвесторів. Навіть статистична інформація в ЄС у напрямі аналізу «пенсійних грошей» представлена під єдиною рубрикою ICPF (страхові компанії плюс пенсійні фонди). Активи ICPF у 2014 р. становили 12 % від

<sup>13</sup> <https://www.willistowerswatson.com>

<sup>14</sup> Австралія, Канада, Японія, Нідерланди, Швейцарія, Великобританія і США.

<sup>15</sup> Інформаційно-аналітичне агентство Preqin URL: [www.preqin.com](http://www.preqin.com) (Дата звернення: 12.02.2021).

усього фінансового ринку Єврозони. У володінні страховиків і пенсійних фондів зосереджено 18 % боргових державних паперів, 28 % акцій взаємних інвестиційних фондів. Поряд з активним процесом інвестування в економіку велику роль відіграють і зобов'язання цих посередників. Домашні господарства майже 30 % своїх накопичень здійснюють у формі пенсійних і страхових накопичень, які активно конкурують із традиційними банківськими депозитами.

Зауважимо, що сьогодні регулятори багатьох країн світу стимулюють розвиток і формування соціальних програм довгострокового страхування і пенсійного забезпечення, в яких інвестиційний ризик переходить від фінансового інституту на індивідуальний рівень, до клієнта. В умовах тривалої економічної рецесії, волатильності фінансових ринків це є важливим стимулом взаємопроникнення різних фінансових інститутів<sup>16</sup> і подальшого розвитку процесів фінансової конвергенції. Поточні пенсійні реформи індивідуалізують ризик бідності в старості, іншими словами, індивід сам повинен забезпечити собі певний дохід за допомогою наявних у розпорядженні фінансових інструментів. Основний і найвідоміший для більшості інструмент — пенсійні схеми, що пропонуються автономними пенсійними фондами. Відбувається перехід від солідарної системи до накопичувальної з можливими варіантами. Виділяють два основні варіанти:

- пенсійні схеми з визначеними виплатами (defined benefits, або DB), які розраховуються за заданою формулою (наприклад, залежно від заробітної плати протягом останніх кількох років, індексації тощо); внески надходять як частка від заробітної плати, встановленої державою;

- системи зі встановленими внесками (defined contributions, або DC) — сума внесків встановлюється у договорі і надходить на особистий рахунок працівника; виплати обчислюються залежно від прибутковості вкладень.

Системи зі встановленими внесками (DC) станом на кінець 2020 р., за оцінками Willis Towers Watson, становлять майже 53 % загальних пенсійних активів на семи найбільших пенсійних ринках, порівняно з 35 % у 2000 р. Отже, домінуючою моделлю для пенсій у всьому світі слід визнати DC. За останні десять років активи DC збільшилися на 8,2 % на рік, тоді як активи з визна-

---

<sup>16</sup> Tuch A.F. Financial Conglomerates and Information Barriers. *Journal of Corporation Law*. Washington University in St. Louis Legal Studies Research Paper 2014. No. 13-11-01. URL: <http://ssrn.com/abstract=2363312> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2363312> (дата звернення: 12.04.2021).

ченою виплатою (DB) зростали повільнішими темпами — на 4,3 %. При цьому 86 % загальних пенсійних активів Австралії припадає на фонди DC, у той час як у Японії (95 %), Нідерландах (94 %) і Великобританії (81 %), навпаки, переважають пенсійні активи DB.

Універсальний, або інтегрований, характер фінансового бізнесу стає об'єктивно можливим та економічно доцільним завдяки створенню складних інтегрованих фінансових продуктів на перетині банківського, страхового та інвестиційного бізнесу. Прикладом такої інтеграції є облігації катастроф, які забезпечують трансфер ризиків емітента на ринки капіталів, забезпечуючи підвищену дохідність для інвестора. Спочатку такі технології запобігання ризиків, відомі як ART (Alternative Risk Transfer), були поширені в сегменті страхування ризиків природних катастроф, страхуючи компанії від надзвичайних виплат, і згодом ці технології набули розвитку в діяльності банків<sup>17</sup>. ART можна визначити як фінансову програму, або програму управління ризиками, де одночасно використовуються техніка страхового та перестрахового ринків у поєднанні з банківськими методами хеджування та методами управління активами (сек'юритизація) на ринку капіталів.

Посилення впливу зовнішніх загроз і ризиків, низькі процентні ставки сприяють розвитку й інших фінансових інновацій альтернативного трансферу ризиків. Зокрема, це сек'юритизація ризиків, торгівля ризиками за гарантіями втрати галузі, торгівля кліматичними та погодними деривативами. Інші методи, які іноді розглядаються як частина ART, містять страхування життя, пов'язане з сек'юритизацією перенесення ризиків довголіття. Іншими словами — це трансфер страхових ризиків на ринок капіталів. Таке взаємопоєднання продуктів страхового ринку, ринку перестраховування, банківських методів ризик-менеджменту та методів ринку капіталів для захисту від негативного впливу ризиків на природу, бізнес і суспільство загалом варто розглядати як один із найпомітніших проявів конвергенції у фінансовій сфері. Ключова відмінність ART від традиційного страхового ринку в тому, що страхові та ринки перестраховування надають захист від ризиків, а ринки капіталів — додаткове покриття за рахунок самостійності. ART — це інтегрований спосіб управління ризиками на додаток до перестраховування.

---

<sup>17</sup> Kampa Ch. *Alternative Risk Transfer: The Convergence of The Insurance and Capital Markets*. A Three Part Series / ISI. 2010. 19th July. URL: [http://www.insurancestudies.org/wp-content/uploads/2010/07/ISI\\_Insurance-Convergence-Series-Part-I.pdf](http://www.insurancestudies.org/wp-content/uploads/2010/07/ISI_Insurance-Convergence-Series-Part-I.pdf)

Облігації катастроф, що покладені в основу цієї конвергенції, на наш погляд, є універсальною фінансовою інновацією, яка може розглядатися з різних позицій: 1) як поширення технології сек'юритизації на сферу страхування і створення принципово нового типу сек'юритизації — сек'юритизації ризиків катастроф, що сприятиме збільшенню грошових потоків та ємності ринку; 2) як новий механізм фінансування збитків, що зменшує навантаження на бюджет (емітентом можуть виступати державні установи); 3) як новий клас фінансових активів, що формує новий сегмент ІФР; 4) як можливий напрям розширення можливостей портфельної диверсифікації, оскільки його дохідність практично не корелює з ринками традиційних фінансових активів, крім того їх ціноутворення і ризик дефолту прямо не пов'язані з кредитним і процентним ризиком; 5) як екзотичний інструмент соціально-відповідальних інвестицій, оскільки їх різновидом є благодійні облігації катастроф.

За даними Financial Times, станом на початок вересня 2018 р. загальний обсяг таких облігацій постійно зростає і досяг рівня у 30 млрд дол., емісія за 2018 р. становила 11,08 млрд дол. США.

На даний час банківська система в Україні нараховує 73 банки та розвивається, поєднуючи бізнес-моделі банків, що обслуговують різні сегменти економіки. За останні кілька років у системі спостерігається зміна бізнес-моделей банків і поява нових типів банків, орієнтованих на обслуговування нішових сегментів. Однак у банківській системі продовжують домінувати державні банки (ДБ), які все ще мають понад 50 % частки ринку активів банківської системи, із великою часткою непрацюючих кредитів, значним обсягом портфеля державних облігацій у доходах, схильністю монополізувати конкуренцію на ринку. При цьому найбільший державний банк, АТ КБ «ПриватБанк», має баланс, який приблизно в 1600 разів перевищує валюту балансу найменшого банку державного сектору (ПАТ «Розрахунковий центр»).

На даний час у вітчизняній банківській системі існує 13 системно важливих банків (СВБ), різних за величиною. Більшість банків дотримуються приблизно подібних бізнес-моделей і багато з них також конкурують між собою у більшості сегментів ринку, в яких вони працюють. Крім того, приватні банки мають, в основному, подібну організаційну структуру та політику. Вважаємо, що в Україні занадто багато банків із подібними характеристиками, і консолідація може привести до отримання багатьох вигід від економії, розміру та масштабу.

Визначити структуру ринку та рівномірність розподілу ринкових часток дозволяє оцінка концентрації. Під впливом банківсь-

кої кризи та певних проблем у банківському секторі частка п'яти найбільших банків (CR5) у сукупних чистих активах банків протягом останніх років є доволі нестабільною (рис. 1.10), становить більше від половини внутрішнього банківського ринку.

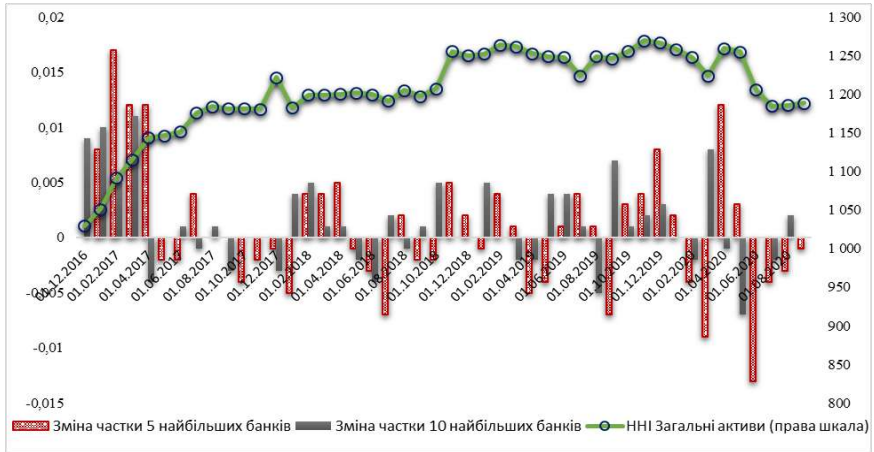


Рис. 1.10. Динаміка зміни частки п'яти та десяти найбільших банків України та концентрація банків (HHI) за активами

*Джерело:* Розраховано та побудовано авторами за даними НБУ. Згруповані балансові залишки. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/publish> (дата звернення: 27.04.2021) і Статистичні дані Світового банку (СБ). URL: <https://data.worldbank.org/data-catalog> (Дата звернення: 29.04.2021).

За період з 31.12.2016 по 30.09.2020 частка CR5 зросла на 3,6 в.п., а частка CR10 за цей період на 3,0 в.п. За показником HHI, за активами вітчизняний банківський ринок є помірно концентрованим та протягом останніх періодів рівень концентрації знижується через уповільнення банківської діяльності за умов макроекономічних і нефінансових шоків. Інституційні трансформації серед п'яти найбільших банків є інтенсивнішими між CR10. В академічній літературі немає консенсусу стосовно того чи є структура ринку визначальними фактором поведінки банків. *Вважаємо, що чим вища сукупна частка п'яти великих банків у банківському секторі, тим менш вірогідним є злиття і поглинання всередині країни.* Оскільки порівняно з окремими країнами Європи CR5 в Україні залишається на край низькому рівні, то й внутрішні угоди консолідації є ймовірними (рис. 1.11).

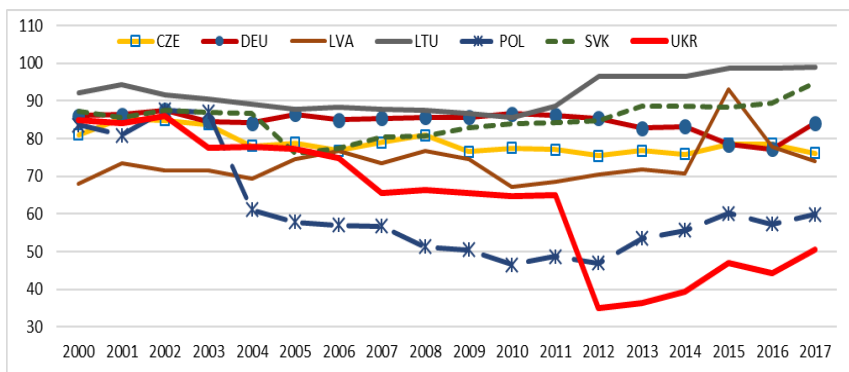


Рис. 1.11. Частка п'яти найбільших банків за чистими активами в окремих країнах Європи за 2000–2017 рр.

Джерело: Побудовано авторами за даними статистичних даних Світового банку (СБ). URL: <https://data.worldbank.org/data-catalog> (Дата звернення: 29.04.2021).

Основним чинником посилення концентрації та консолідації банківського сектору протягом посткризового періоду у 2012–2017 рр. слід визнати політику очищення банківського сектору, тобто суб'єктивний, неринковий фактор. Але при цьому не доводиться констатувати, що посилення концентрації супроводжувалося зростанням ефективності операційної діяльності банків (рис. 1.12).

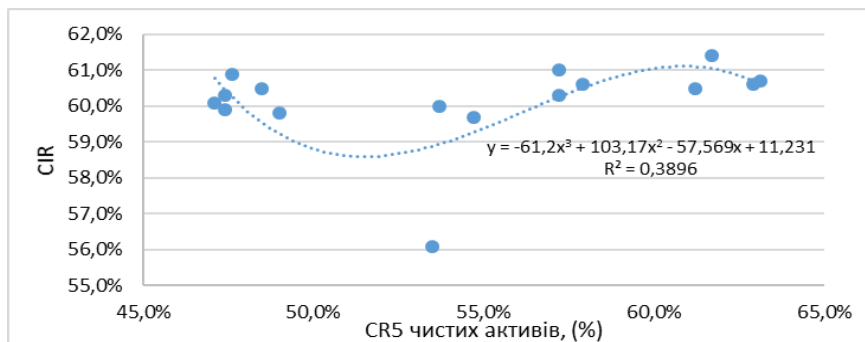


Рис. 1.12. Операційна ефективність та концентрація банківського сектору України

Джерело: Розраховано та побудовано авторами за даними НБУ Згруповані балансові залишки. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/publish> (дата звернення: 27.04.2021); Статистичні дані Світового банку (СБ). URL: <https://data.worldbank.org/data-catalog> (Дата звернення: 29.04.2021).

Одним із можливих пояснень цього є те, що банки, що виводилися з ринку мали низьку операційну ефективність, а банки, що залишилися на ринку проводили політику оптимізації витрат через загальноекономічні умови, конкуренцію та посилені вимоги регулятора.

Концентрація є одним із чинників, що формує рівень конкурентної боротьби. З огляду на обмеження структурних показників в якості вимірників конкуренції, доцільно звернутися до інших загальноприйнятих неструктурних індикаторів оцінки конкуренції, зокрема (рис. 1.13):

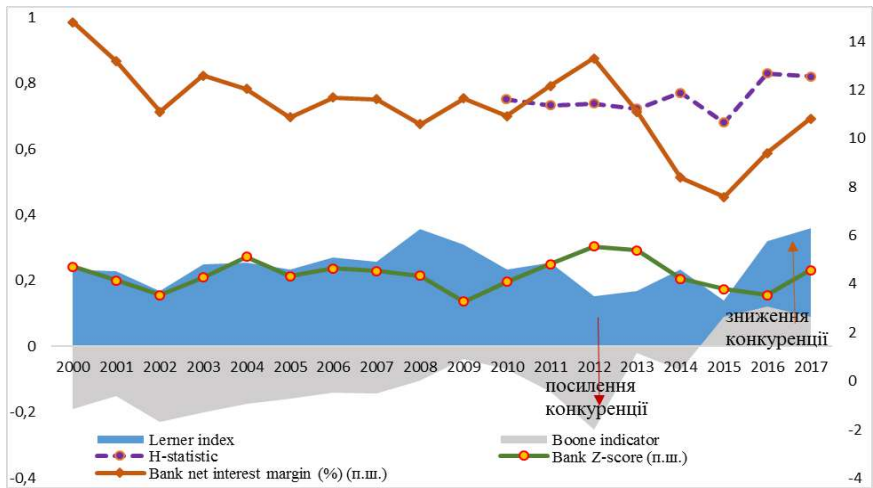


Рис. 1.13. Динаміка неструктурних показників конкуренції, прибутковості та фінансової стійкості по банківському сектору України

*Джерело:* Розраховано та побудовано авторами за даними НБУ Згруповані балансові залишки. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/publish> (Дата звернення: 27.04.2021); Статистичні дані Світового банку (СБ). URL: <https://data.worldbank.org/data-catalog> (Дата звернення: 29.04.2021).

*Індикатор Н-статистика* — визначає конкурентну структуру банківського ринку (тип ринку): — при  $N = 1$  ринок абсолютно конкурентний; при  $N \leq 0$  ринок монопольний; при  $0 < N < 1$  ринок відповідає монополістичній конкуренції. Оцінює еластичність доходу банку відносно цін факторів витрат.

*Індекс Лернера* — вимірює рівень ринкової влади на банківському ринку. Індекс набуває значення від 0 до 1, і чим вище це значення, тим вище ринкова влада банку. Порівнює вихідні ціни



та граничні витрати (ціни на банківські продукти (кредит), ціни факторів (витрати на персонал, ставка фондування (депозити), інші проксі-фактори), та контрольні змінні). Фактично оцінює конкуренцію за цінами.

*Індикатор Буна* (Boone J.) — оцінює міру «ефективної конкуренції» крізь призму ефективності прибутку на банківському ринку за рахунок оптимізації власних операційних видатків. Тобто індикатор показує, наскільки зниження витрат (зростання ефективності) здатне збільшити ринкову владу банку — частку ринку або показник прибутковості бізнесу. Якщо ефект негативний, то ефективніші банки здатні поліпшити свої ринкові позиції, отже, система конкурентніша. Зростання індикатора свідчить про погіршення конкурентоспроможності банків на ринку. Розраховується як еластичність ринкової частки до граничних витрат.

Ці показники широко застосовувалися у працях зарубіжних дослідників Delis M.<sup>18</sup>, Boone J.<sup>19</sup>, Mamonov M.<sup>20</sup>, Tabak B.<sup>21</sup> тощо.

Динаміка показника Н-статистики на рівні 0,7–0,8 (рис. 1.13) на банківському ринку України свідчить про наявність монополістичної конкуренції, яка посилюється зі скороченням чисельності банків. Показник Н-статистики вимірює еластичність доходу відносно зростання первинних витрат.

Зниження індикаторів Буна та Лернера в посткризовий період<sup>22</sup> вказує на посилення конкуренції у банківському секторі. Проте, в процесі реалізації регулятивної політики НБУ щодо оздоровлення банківського сектору спостерігаємо зниження інтенсивності конкуренції (див. рис. 1.13). Зростання протягом 2015–2017 рр. індикатора Буна свідчить проте, що банки з більшими граничними витратами отримують більший прибуток. Це відображає посилення ринкової влади цих банків. Як зазначає Tabak et al<sup>23</sup> у випадку зростання взаємозамінності банківських

---

<sup>18</sup> Delis M. D. (2012). Bank competition, financial reform, and institutions: The importance of being developed. *Journal of Development Economics*, 97 (2). P. 450–465.

<sup>19</sup> Boone J. (2008). A new way to measure competition. *Economic Journal*, 118. P. 1245–1261.

<sup>20</sup> Mamonov M. (2015) Microeconomic modification of an industry-wide Boone indicator: Market power of Russian banks revisited. *Applied Econometrics*, 39 (3). P. 18–44.

<sup>21</sup> Tabak B., Fazio D., Cajueiro D. (2012). The relationship between banking market competition and risktaking: Do size and capitalization matter? *Journal of Banking and Finance*, 36 (12). P. 3366–3381.

<sup>22</sup> Варто зазначити, що зниження індикаторів Буна і Лернера у 2011–2012 рр. притаманне для багатьох країн. Вивчення причин даного факту триває, однак єдиного погляду досі не сформовано.

<sup>23</sup> Tabak B., Fazio D., Cajueiro D. (2012). The relationship between banking market competition and risktaking: Do size and capitalization matter? *Journal of Banking and Finance*, 36 (12). P. 3366–3381.

продуктів індикатор Буна буде враховувати зростання конкуренції між банками, в той час як структурні показники можуть давати неоднозначні висновки.

Динаміка індексу Лернера також підтверджує посилення ринкової влади найбільших учасників вітчизняного банківського ринку. Однак, зважаючи на відносно низький рівень індексу Лернера та незначне зростання індикатора Буна не можна казати про монопольний тип банківського ринку України. Зазначимо, що загалом у країнах Європи середній рівень індексу Лернера коливається на рівні 0,30. Значення і динаміка представлених індикаторів неоднозначні й суперечливі. Доходимо висновку, що консолідація впливає на прискорений розвиток масштабів банківського бізнесу й рентабельність ринку та, відповідно, на інтенсивність конкуренції. Консолідація має бути спрямована на синергію як витрат, так і доходів і на диверсифікацію продуктів.

Варто акцентувати увагу, що в умовах номінальної консолідації нарощення масштабів діяльності окремого банку відбувається не шляхом перерозподілу ринкових часток серед банків учасників ринку, а за рахунок збільшення попиту з боку клієнтів на якісні послуги та довіру. Високе значення показників ефективності (процентна маржа, прибутковість активів, операційна ефективність і Z-score) характеризують ситуацію перевищення попиту над пропозицією на ринку. Крім того, серед можливих факторів слід відзначити виведення з ринку банків з агресивною процентною політикою щодо залучення ресурсів, що призвело до поступового вирівнювання ставок на ринку та підвищення якості кредитних портфелів. За таких умов інтенсивність конкуренції зменшується та зростає стабільність банківської системи.

Наслідком політики реструктуризації банківського сектору, шляхом виведення неплатоспроможних банків з ринку, при загальному позитивному довгостроковому впливі на ефективність функціонування та стійкість банківської системи (зростання рівня процентної маржі та показника Z-score) є короткочасне зниження конкуренції, яке в дійсності має номінальний характер. По мірі оздоровлення банківського сектору формальний ефект буде усуватися, високий рівень показників ефективності ринку робить його привабливим для потенційних учасників, а зростання довіри до банківського сектору перекриватиме короткострокові втрати. Поступово буде посилюватися вплив нецінової конкуренції, формуватися умови, коли за незначного рівня рентабельності остерігатимуться інтенсивної конкуренції. У підсумку реальна конкуренція в банківському секторі буде посилюватися, а розподіл

«ринкової влади» ставатиме більш збалансованим і в більшій мірі відображатиме ефективність бізнес-моделей банків.

Отже, до трансформацій фінансового посередництва, викликаних поширенням інтеграційних процесів, відносимо:

- концентрація банківського капіталу шляхом реалізації стратегії злиття-поглинання. На зміну тенденції до розширення потреби у нетрадиційних послугах, набуває розвитку фінансова інклюдія, яка орієнтована на використання традиційних, роздрібних банківських операцій і послуг;

- транснаціоналізація діяльності та розвиток системно важливих фінансових інститутів як глобальних, так і національних, значення яких у забезпеченні глобальної фінансової стабільності зростає;

- формування нової структури інституційних посередників;

- активізація процесів конвергенції фінансового капіталу та розвитку фінансових конгломератів, які пропонують широкий спектр інвестиційних, банківських, страхових послуг і послуг з пенсійного страхування;

- побудова стратегії розвитку, тактики і захисту від ризиків з урахуванням як системних макроекономічних, бюджетних і міжнародних загроз і шоків, так і вторинних ефектів;

- підвищення рівня інформаційного і комп'ютерного забезпечення, кількості та якості інформаційних послуг, що надаються клієнтам;

- ускладнення діяльності завдяки новітнім фінансовим інструментам, диверсифікації спектра послуг і мобільності ризику;

- уніфікація діяльності фінансових посередників на локальному та світовому фінансових ринках;

- формування екосистем фінансового бізнесу.

У сукупності ці напрями слугують медіаторами глибоких структурних перетворень на фінансових ринках, унаслідок чого формується якісно нове інтеграційне функціонально-інституційне середовище фінансового бізнесу.

Проведений аналіз доводить необхідність нової моделі розвитку фінансової системи, що поєднує екстенсивний підхід (зростання масштабів) та інтенсивний (підвищення якості зростання). Такою моделлю може стати розвиток мережевої фінансової системи через механізми кластерної інтеграції як банків, так і банків і фінансових установ на довготривалих засадах.

Основу моделі мають становити такі положення:

- відповідність масштабів сучасної банківської системи потребам національної та регіональної економік;

- територіальна фінансова інклюзивність банківських послуг;
- поступова диверсифікація банківської діяльності, структури капіталу, активів та фінансового результату, що відображається в зниженні концентрації фінансових ризиків;
- забезпечення ринкових умов конкурентного середовища правовими, інноваційними та економічними передумовами, в тому числі на основі фінансових інновацій.

### 1.3. Цифрові технології та інновації у фінансовому бізнесі

Сучасна фінансова система переживає справжній бум цифрових технологій, практично кожен день з'являється інформація про появу нових видів електронних грошей і способи здійснення розрахунків між ними. Криптовалюта, її майнінг, технологія блокчейн, безконтактні платежі, цифровий підпис, Інтернет речей і його програмне забезпечення, суперкомп'ютери, кіберпростір і кібербезпека міцно увійшли в життя вчених, банкірів-практиків, експертів, клієнтів банків і представників засобів масової інформації.

Цифрові технології та інновації в фінансовому бізнесі є принципово новою моделлю його побудови, що веде до повного переосмислення традиційних підходів у вирішенні проблем і створення унікального досвіду. Цифрові технології та інновації сприяють переходу економіки України від експортно-сировинної моделі розвитку до розвитку фінансового бізнесу на інноваційно-високотехнологічних засадах. Цифровізація є механізмом економічного зростання завдяки здатності технологій позитивно впливати на ефективність, результативність, вартість та якість економічної, громадської та особистої діяльності. Банківські установи тих країн, які вчасно створюють у секторі цифрових технологій та інновацій актуальні пропозиції, виграють у міжнародній конкуренції.

Вплив цифрових технологій на фінансовий бізнес в останні роки є одним із найактуальніших тем дискусій на різних рівнях, що пов'язано:

- 1) з їх впровадженням у діяльність банківських установ;
- 2) виходом на ринок фінансових послуг вузькоспеціалізованих високотехнологічних нефінансових гравців (фінтех компаній). За даними компанії Accenture, у першому півріччі 2019 р. вкладення у фінтех компанії у світі становили 22 млрд дол. США<sup>24</sup>. За оцін-

<sup>24</sup> Accenture: мировые финтех-инвестиции составили 22 млрд дол. США в первом полугодии 2019 г. (назва з екрану). URL: <https://www.accenture.com/ru-ru/company-news-release-fintekh-investments> (Дата звернення: 15.02.2021).