

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** банковское учреждение, левиридж, финансовое посредничество, инструменты пруденциального надзора, методы оценки, достаточность капитала.

## UDC 336.717

**Kuts Nataliia,**

Head of the Marketing and Communications Department at «Piraeus Bank ICB»,

Fellow Applicant (PhD) at the Department of Bank Management Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman (54/1, Peremohy Ave., Kyiv, 03680, Ukraine)  
E-mail: nnrodina@gmail.com

### **Leverage ratio application in banking prudential surveillance**

**ABSTRACT.** The article key tasks are to study a concept of leverage in banking sector, evolution of approaches to leverage understanding and measuring, and analysis of its applicability in prudential surveillance for financial crises prevention and strengthening Ukrainian banking sector financial soundness. The author identifies approaches to leverage measuring, and analyzes their advantages. On the basis of analysis, the research concludes about the reasonability of leverage ratio usage as compulsory ratio, and applying of differentiated minimum ratios for different bank groups, for example in terms of financial soundness and assets, as well as interval reference values for various stages of financial cycle. This will strengthen financial soundness and sustainability of national banking sector as a whole and individual banks, contribute to the real economy development, and reinforce banking surveillance in Ukraine.

**KEY WORDS:** banking institution, leverage, financial intermediation, prudential surveillance tools, assessment methods, capital adequacy.

## УДК 336.7

**Кучер Тарас Леонідович,**

здобувач кафедри фінансові ринки  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»  
(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)  
E-mail: taras.kucher@gmail.com

### **ВПЛИВ ІННОВАЦІЙНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ НА ТРАНСФОРМАЦІЮ ЗАОЩАДЖЕНЬ В ІНВЕСТИЦІЇ**

**АНОТАЦІЯ.** У статті розкрито вплив запровадження та нарощення використання інноваційних інструментів фінансового ринку на процес

*трансформації локальних заощаджень в інвестиції. За допомогою порівняльного аналізу було продемонстровано низьку ефективність акумулювання локальних заощаджень і трансформацію їх в інвестиції на українському фінансовому ринку у зіставленні з країнами порівняльної бази (Румунія, Болгарія, Росія, Словаччина, Чехія, Польща). Продемонстровано залежність між обсягами використання інноваційних інструментів фінансового ринку та ефективністю трансформації локальних заощаджень в інвестиції. За допомогою регресійного аналізу побудована модель, яка демонструє потенційний вплив нарощення обсягів використання інноваційних інструментів фінансового ринку на збільшення ефективності трансформації заощаджень в інвестицій в Україні.*

*КЛЮЧОВІ СЛОВА: Інноваційні інструменти фінансового ринку, заощадження, інвестиції.*

**Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Згідно з сучасними теоріями економічного зростання ключовим фактором нарощення економічної активності через фінансовий ринок є інвестиції. Інвестиції формуються за рахунок заощадження. Походження заощаджень є локальним або міжнародним. Фінансовий ринок і набір фінансових інструментів повинні забезпечувати трансформацію заощаджень в інвестиції. Виходячи з тотожності використання заощаджень ми можемо стверджувати що лєвова частка неспожитих фінансових ресурсів трансформується в інвестиції, а саме в купівлю або створенню нових капітальних товарів. Інвестиції мають критично важливе значення у формуванні економічної активності в довгостроковому періоді, адже інвестиції створюють нові капітальні товари [1, с. 280]. Високий рівень інвестицій передбачає швидкий ріс запасів капіталу. За інших рівних умов, рівень виробництва буде вищий в тієї економіки, яка забезпечує більший обсяг інвестування з більшим запасом капіталу, ніж у тієї, яка не має доступу до значних запасів капіталу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Й. Шумпетер у науковому доробку «Теорія економічного розвитку» висловив думку щодо важливості поєднання інноваційних процесів у фінансовому та реальному секторах економіки, адже такий синтез формує підґрунтя для динамічного економічного зростання [2, с. 153]. С. Юн у праці «Моделювання фінансових інновацій та економічне зростання» дослідив вплив фінансових інновацій на економічне зростання. На думку науковця, фінансові інновації збільшують ефективність фінансового посередництва через стимулювання зростання лінійки фінансових продуктів і послуг, які в

свою чергу забезпечують нарощення задоволення потреб підприємств у додаткових ресурсах. Відтак, суб'єкти господарювання накопичують капітальні запаси, що призводить до економічного зростання [3]. Науковець П. Мішра продемонстрував, що фінансові інновації покращують мобілізацію заощаджень, нарощують продуктивність капіталу, збільшують ефективність розподілу фінансового ресурсу, що позитивно впливає на економічне зростання [4, с. 5]. Р. Мертон також довів позитивний зв'язок між фінансовими інноваціями та збільшенням економічної активності [5, с. 22]. Д. Лоурент пов'язав стимулювання фінансових інновацій з розвитком фінансових ринків у країнах, що розвивається, до яких належить і Україна [6].

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття.** Однак зазначені дослідження концентрувалися на фінансовій інновації загалом, не виокремлюючи при цьому вплив окремої її складової — інноваційних інструментів фінансового ринку. Відтак додаткового дослідження потребує вплив інноваційних інструментів фінансового ринку на трансформацію локальних заощаджень в інвестиції в Україні.

**Формулювання мети і завдання дослідження.** Метою статті є аналіз потенційного впливу запровадження та нарощення використання інноваційних інструментів фінансового ринку в Україні на ефективність трансформації локальних заощаджень в інвестиції та, як наслідок збільшення економічної активності. Для досягнення мети було поставлено такі завдання: аналіз ефективності трансформації заощаджень в інвестиції в Україні в порівнянні з співставними країнами; аналіз впливу використання інноваційних інструментів фінансового ринку на збільшення ефективності трансформації заощаджень в інвестиції; моделювання впливу використання інноваційних інструментів фінансового ринку на збільшення ефективності трансформації заощаджень в інвестиції в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Аналіз ефективності трансформації заощаджень в інвестиції в Україні на нашу думку варто здійснювати в призмі порівняння з країнами, які мали соціалістичне минуле, подібні процеси встановлення фінансового ринку та ринкової економіки загалом. Для порівняння нами було обрано Румунію, Болгарію, Росію, Словаччину, Чехію та Польщу (країни порівняльної бази).

Як видно з рис. 1, рівень заощаджень до ВВП у країнах порівняльної бази протягом останніх 15-ти років знаходився в діапазоні від 16—20 %. В Україні заощадження досягнули максимальних значень у 2004 році (більше 30 % до ВВП). У період з 2004 по 2014 рр. заощадження в Україні демонстрували стійку тенденцію зниження частки до ВВП. До 2009 р. в Україні заощадження знаходилися на вищому рівні, ніж у країн порівняльної бази. Після 2009—2010 рр. в Україні частка заощадження до ВВП почала стрімко знижувати і в 2013—2014 рр. досягла позначки нижче 10 %. У країнах порівняльної бази, навпаки, з 2009 року переважала тенденція до нарощення заощаджень. Відтак, ми можемо побачити, що заощадження, як основа для українських локальних інвестицій, за останніх 10 років постійно знижувалася порівняно до ВВП. Тобто перерозподіл доданої вартості, яка створюється в країні, відбувалося таким чином, що протягом останніх 10-ти років внутрішнє джерело інвестицій постійно скорочувалося. В таких умовах особливо, гостро стоїть питання ефективності трансформації внутрішніх заощаджень в інвестиції.

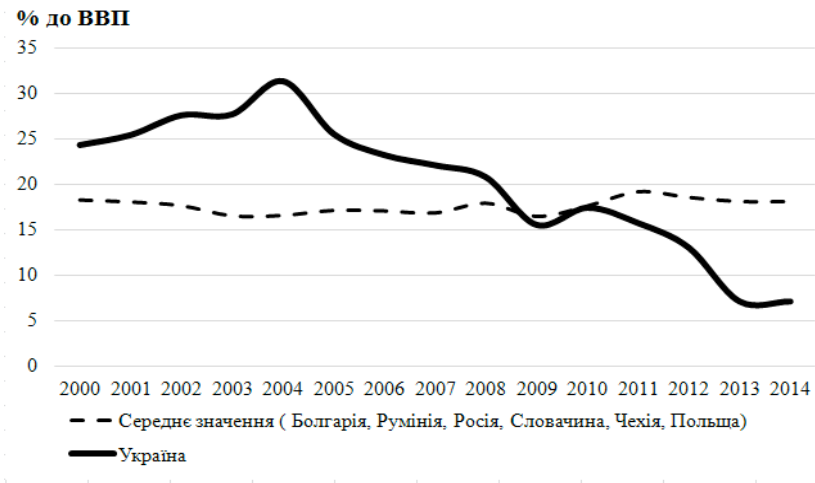


Рис. 1. Співвідношення заощаджень до ВВП

Джерело: складено автором на основі [7]

Як демонструє нам рис. 2, частка інвестицій в Україні протягом останніх 15-ти років знаходився на нижчому рівні, ніж у

країн порівняльної бази. До 2007 р. інвестицій в Україні та в країнах порівняльної бази демонстрували висхідні тенденції. Після посткризового відновлення в 2011 р. в Україні відбувалося стрімке зниження частки інвестицій у ВВП до 14 %. Відтак, Україна протягом достатньо тривалого часу забезпечувала нижчий рівень одного з факторів економічного зростання в порівнянні з країнами аналогами, які в середньому формували вищий рівень інвестицій ніж Україна. Низький рівень інвестицій порівняно з країнами аналогами свідчить про критично важливе значення ефективності трансформації заощаджень в інвестиції, як одного з факторів економічного зростання.

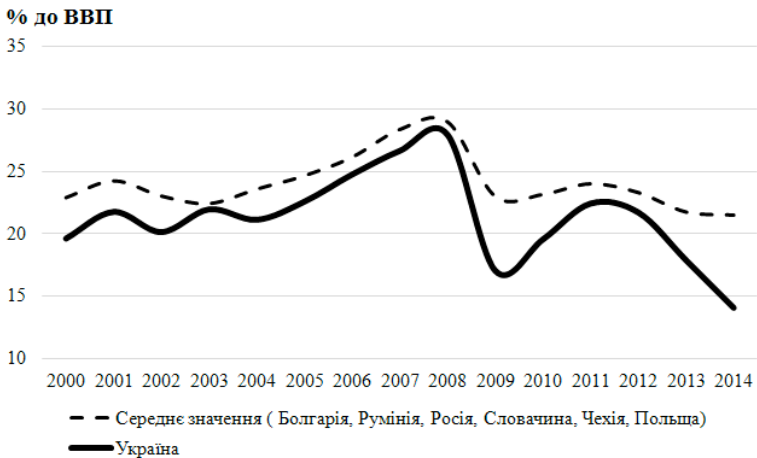


Рис. 2. Співвідношення інвестицій до ВВП

Джерело: складено автором на основі [8]

Ключовим сектором фінансового ринку, на який припадає трансформація заощаджень в інвестиції, є кредитний ринок. Як демонструє нам рис. 3, український кредитний ринок до 2005 р. розвивався в межах тенденції, які були притаманні країнам порівняльної бази, адже співвідношення виданих кредитів до ВВП в Україні знаходилися такому ж рівні, як і в інших подібних країнах. Але після 2005 року обсяги кредитування по відношенню до ВВП в Україні почали зростати значними темпами та в 2009 році вже склали більше 100 % ВВП. Після незначного зниження об-

сяги кредитування знову зросли до області в 100 % у 2014 році. На відміну від України, обсяги кредитування в країнах порівняльної бази збільшившись до рівня в 60 % ВВП і залишались на цьому рівні останніх 5 років. Відтак, в Україні кредитне навантаження суттєво вище ніж у країнах порівняльної бази.

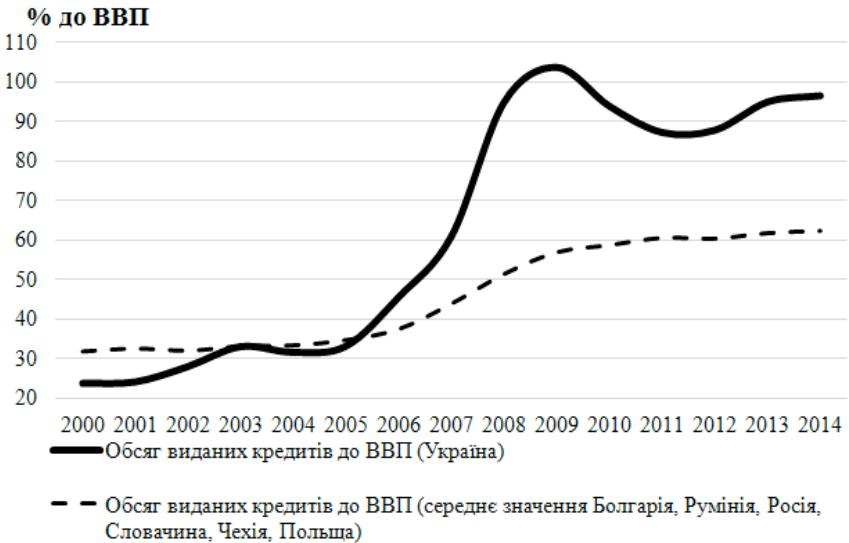


Рис. 3. Співвідношення виданих кредитів до ВВП

Джерело: складено автором на основі [9]

Значне кредитне навантаження на ВВП має позитивний ефект при ефективному використанні кредитних ресурсів. Зокрема, якщо кредитні активи направляються на нарощення капітальних запасів в економіці, тобто на інвестиції. Проаналізуємо як співвідносяться інвестиції до кредитів в Україні порівняно з країнами порівняльної бази.

У 2000–2001 рр. інвестиції до кредитів України та країн порівняльної бази були на рівні 90–80 %. У подальшому ми бачимо (рис. 4), що переважали тенденції до зниження частки інвестицій у виданих кредитах, як в Україні, так і в країнах порівняльної бази. Проблема в тому, що частка інвестицій у кредитах країнах порівняльної бази знизилася до 40 % і продовжує знаходитись в області 40 % уже 5 років. В Україні ж частка кредитів, які потра-

пляють до інвестицій, зменшувалася до рівня нижчого за 20 % і наразі там залишається. Таким чином, ми можемо стверджувати, що трансформація заощаджень через кредитний ринок відбувається не ефективно, адже невелика частка кредитів виступає у ролі фундаментального важеля економічного зростання. Значне кредитування не забезпечує нарощення інвестицій в економіці України. Відтак ми можемо зробити висновок, що в Україні, порівняно з країнами порівняльної бази, достатньо низькі заощадження та інвестиції, а кредитне навантаження високе. Таким чином, запровадження інноваційних інструментів фінансового ринку повинно бути сконцентроване на збільшення ефективності трансформації заощаджень в інвестиції, тобто забезпечення направленості кредитів в інвестиції.

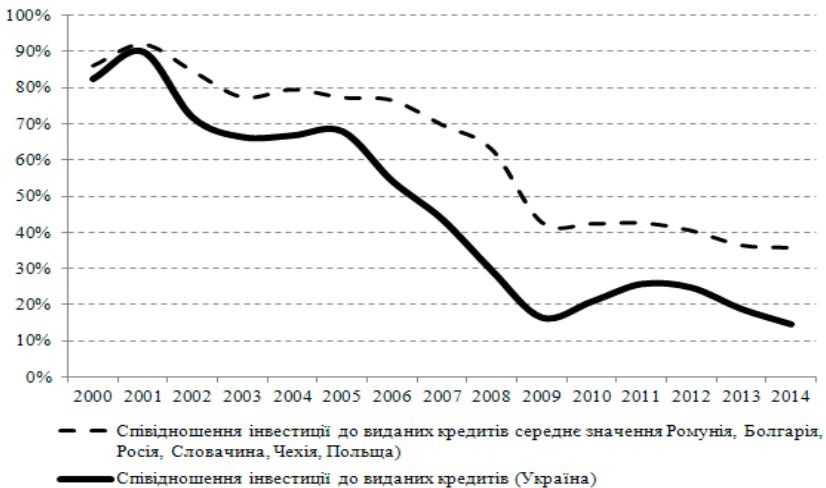


Рис. 4. Співвідношення інвестицій до виданих кредитів

Джерело: складено автором на основі [8—10]

Враховуючи те, що в Україні достатньо низька частка кредитів трансформується в інвестиції порівняно з країнами порівняльної бази, на рис. 5 ми зобразили різницю у забезпеченні кредитами інвестицій між Україною та країнами порівняльної бази. Як видно з рис. 5, зростання ефективності трансформації заоща-

джені в інвестиції через кредитний ринок у країн порівняльної бази порівняно Україною супроводжувалося збільшенням обсягів використання інноваційних інструментів. Цей взаємозв'язок підтверджується позитивною кореляцією у 77,5 %. Це підтверджує наше твердження про позитивний вплив інноваційних фінансових інструментів на збільшення ефективності трансформації заощаджень в інвестиції.

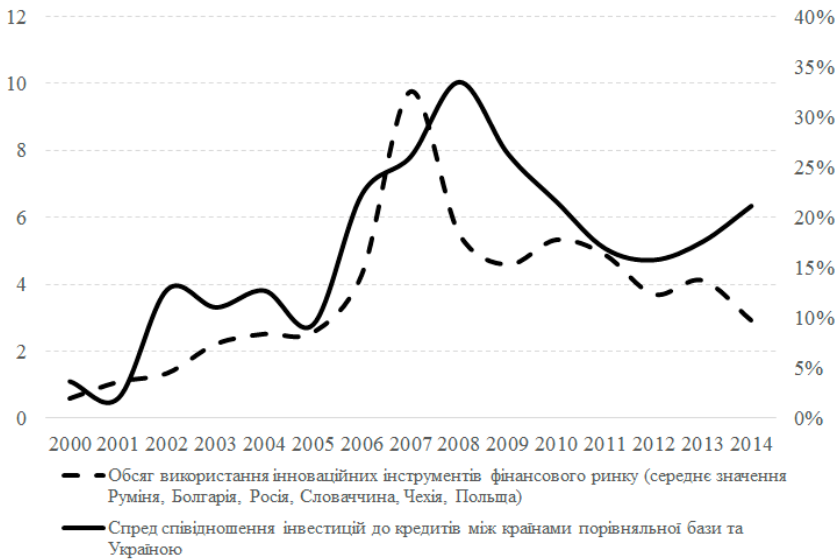


Рис. 5. Динаміка обсягів використання інноваційних фінансових інструментів у країнах порівняльної бази та спреду співвідношення інвестицій до ВВП між Україною та країнами порівняльної бази

Джерело: складено автором на основі [8,11—13]

Вплив інноваційних інструментів фінансового ринку на нарощення інвестицій демонструє регресійний аналіз з таким результатом:  $y = 0,0294x + 0,0597$ ,  $R^2 = 0,6015$ . Регресійний аналіз дозволяє нам інтерпретувати отримані результати взаємозв'язків у країнах порівняльної бази на український фінансовий ринок та економіку в цілому. Використовуючи результати регресійного аналізу ми побудували модель, яка демонструє нам вплив впровадження, розвитку та нарощення обсягів використання іннова-



ційних інструментів фінансового ринку на збільшення ефективності трансформації заощаджень в інвестиції через кредитний ринок.

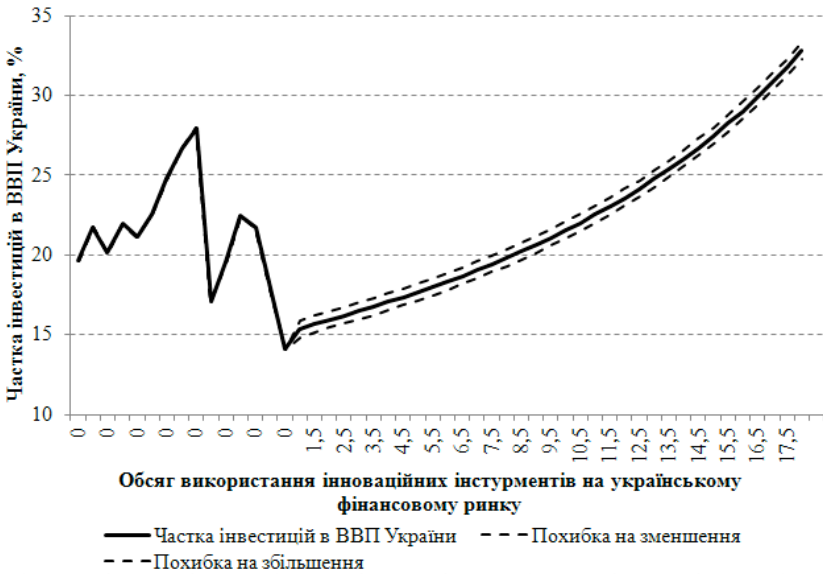


Рис. 6. Модель впливу використання інноваційних інструментів фінансового ринку на частку інвестицій в ВВП України через трансформацію кредитів в інвестиції

Джерело: складено автором

Я видно з рис. 6, за умови збільшення обсягів використання інноваційних інструментів фінансового ринку в Україні до 2,5 млрд дол. США за інших рівних умов буде супроводжуватися збільшенням частки інвестицій у ВВП до 16 % при початковому рівні в 14 %. Зростання обсягів використання інноваційних інструментів фінансового ринку інноваційних фінансових інструментів до 10 млрд дол. США вже буде забезпечувати 23,9 % інвестицій у ВВП.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямку.** Отже, побудувавши модель впливу розвитку, впровадження та збільшення обсягів використання інноваційних фінан-

сових інструментів в Україні на трансформацію локальних заощаджень в інвестиції на базі аналізу країн порівняльної бази (Румунія, Болгарія, Росія, Словаччина, Чехія та Польща) ми можемо зробити наступний висновок. Розширення системи українського фінансового інструментарію буде мати позитивний ефект на збільшення ефективності роботи фінансового ринку, адже інноваційні інструменти забезпечать вищий рівень трансформації заощаджень в інвестиції. Збільшення частки інвестицій в ВВП України є ключовим елементом забезпечення зростання економіки України в майбутньому.

Подальші дослідження мають бути направленні на пошук сукупного ефекту від обсягів використання інноваційних інструментів фінансового ринку на збільшення ефективності трансформації як внутрішніх так і зовнішніх заощаджень в інвестицій в українську економіку.

### **Бібліографічний список.**

1. *Абель Э., Бернанке Б.* Макроэкономика: 5-е изд. — М.: Питер, 2010. — 768 с.
2. *Шумпетер Й. А.* Теорія економічного розвитку. Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотка та економічного циклу. — К.: КМАб, 2011. — 242 с.
3. Chou, Yuan K. Modelling Financial Innovation and Economic Growth // The Journal of Economic Education, 2007. — Taylor & Francis
4. Mishra, P. K., Financial Innovation and Economic Growth - A Theoretical Approach // Social Science Research Network (September 3, 2008).
5. Merton, Robert C., Financial Innovation and Economic Performance. // Journal of Applied Corporate Finance, 4 (Winter), 12-22, 1992.
6. *Laurent L.* Jacques Financial Innovations and the Dynamics of Emerging Capital Markets, Working paper, Fletcher School of Law and Diplomacy, Tufts University and HEC School of Management. 2007
7. The World Bank Data. Gross savings ( % of GDP). [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS/countries>
8. The World Bank Data. Gross capital formation ( % of GDP). [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS/countries>
9. The World Bank Data. Domestic credit provided by financial sector ( % of GDP). [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.DOMS.GD.ZS>

10. The World Bank Data. GDP (current US\$). [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries>

11. Exchange-traded derivatives statistics. [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.bis.org/statistics/extderiv.htm>

12. Semiannual OTC derivatives statistics. [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.bis.org/statistics/derstats.htm>

13. Triennial OTC derivatives statistics. [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.bis.org/statistics/derstats3y.htm>

### References

1. Abel A. B., Bernanke B. S. Makroekonomika. Pyatoe izdanie [Macroeconomics. Fifth edition]. — М.: Piter, 2010. — 768 p. [In Russian]

2. Schumpeter J. A. Teoriya ekonomichnogo rozvytku. Doslidjennya prybutkiv, kredytu, vidosotka ta ekonomichnogo cyklu [The theory of economic development. An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle]. KMAb. K.: 2011. — 242 p. [In Ukrainian]

3. Yuan K.C. Modelling Financial Innovation and Economic Growth // The Journal of Economic Education, 2007 - Taylor & Francis [In English]

4. Mishra P. K. Financial Innovation and Economic Growth - A Theoretical Approach // Social Science Research Network (September 3, 2008). [In English]

5. Merton R.C. Financial Innovation and Economic Performance // Journal of Applied Corporate Finance, 4 (Winter), 12-22, 1992. [In English]

6. Laurent L. Jacque Financial Innovations and the Dynamics of Emerging Capital Markets, Working paper, Fletcher School of Law and Diplomacy, Tufts University and HEC School of Management. 2007 [In English]

7. The World Bank Data. Gross savings ( % of GDP). [Electronic resource] — Available at: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS/countries> [In English]

8. The World Bank Data. Gross capital formation ( % of GDP). [Electronic resource] — Available at: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS/countries> [In English]

9. The World Bank Data. Domestic credit provided by financial sector ( % of GDP). [Electronic resource] — Available at: <http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.DOMS.GD.ZS> [In English]

10. The World Bank Data. GDP (current US\$). [Electronic resource] — Available at: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries> [In English]

11. The Bank of International Settlements Data. Exchange-traded derivatives statistics. [Electronic resource] — Available at: <http://www.bis.org/statistics/extderiv.htm> [In English]

12. The Bank of International Settlements Data. Semiannual OTC derivatives statistics. [Electronic resource] — Available at: <http://www.bis.org/statistics/derstats.htm> [In English]

13. The Bank of International Settlements Data. Triennial OTC derivatives statistics. [Electronic resource] — Available at: <http://www.bis.org/statistics/derstats3y.htm> [In English]

Стаття надійшла до редакції 13 червня 2016 р.

УДК 336.7

**Кучер Тарас Леонидович,**

соискатель кафедры финансовые рынки  
ГВУЗ «КНЭУ имени Вадима Гетьмана»  
(03680, Украина, Киев, проспект Победы, 54/1)  
E-mail: taras.kucher@gmail.com

### **Влияние инновационных финансовых инструментов финансового рынка Украины на трансформацию сбережений в инвестиции**

*АННОТАЦИЯ. В статье раскрыто влияние внедрения и наращивание использования инновационных инструментов финансового рынка на процесс трансформации локальных сбережений в инвестиции. С помощью сравнительного анализа была продемонстрирована низкая эффективность аккумулирования локальных сбережений, и трансформация их в инвестиции на украинском финансовом рынке в сопоставлении со странами сравнительной базы (Румыния, Болгария, Россия, Словакия, Чехия, Польша). Продемонстрирована зависимость между объемами использования инновационных инструментов финансового рынка и эффективностью трансформации локальных сбережений в инвестиции. С помощью регрессионного анализа построена модель, которая демонстрирует потенциальное влияние увеличения объемов использования инновационных инструментов финансового рынка на увеличение эффективности трансформации сбережений в инвестиций в Украину.*

*КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: инновационные инструменты финансового рынка, сбережения, инвестиции.*

UDC 336.7

**Kucher Taras,**

Fellow Applicant (PhD) at the Department of Financial Markets  
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman  
(54/1, Peremohy Ave., Kyiv, 03680, Ukraine)  
E-mail: taras.kucher@gmail.com

## The innovative financial instruments influence on transformation of savings into investments in Ukraine

**ABSTRACT.** The article has revealed the influence of introduction and increasing use of innovative financial instruments in financial markets on the process of transformation of local savings into investments. Through comparative analysis, the author has demonstrated low efficiency of local savings accumulation and their transformation into investments in the Ukrainian financial market as compared to the comparative countries (Romania, Bulgaria, Russia, Slovakia, Czech Republic and Poland). The study has discovered the relationship between the volume of innovative instruments in financial markets and efficiency of local savings transformation into investments. Regression analysis model demonstrates the potential positive influence of innovative instruments expansion in financial markets on efficiency of transformation of savings into investments in Ukraine.

**KEY WORDS:** innovative financial market instruments, savings, investments.

УДК 336.645.1

**Майорова Тетяна Володимирівна,**

доктор екон. наук, проф.,  
завідувач кафедри інвестиційної діяльності  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»  
(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)  
E-mail: mayorova\_kneu@ukr.net

**Ляхова Олена Олександрівна,**

канд. екон. наук, доц.,  
доцент кафедри інвестиційної діяльності  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»  
(03680, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)  
E-mail: lahova@ukr.net

### СИСТЕМА ОРГАНІЗАЦІЇ ПРОЦЕСУ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ

**АНОТАЦІЯ.** У статті систематизовано процес організації проектного фінансування через сукупність принципів та етапів організації процесу фінансування проектів, суб'єктів та об'єктів, методів та джерел формування капіталу, методології оцінки ефективності проектів, інструментів управління проектними ризиками, нормативно-правового та інформаційного забезпечення взаємовідносин між учасниками такого фінансування. Крім того, досліджено внутрішню та зовнішню середовище проектного фінансування, розкрито зміст системи проектного фінансування, виокремлено етапи процесу організації проектного фінансування та представлено їх короткий характеристику.

Використання таких методів наукового дослідження, як систематизація та узагальнення дало можливість уточнити складові системи організації процесу проектного фінансування та виділити принципи організації