

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДОНБАСЬКА ДЕРЖАВНА МАШИНОБУДІВНА АКАДЕМІЯ

**НІКЕШИНА Наталя Володимирівна**

УДК 336.76+339.727.22

**МЕХАНІЗМИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ  
НА ОСНОВІ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**Автореферат  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук**

Краматорськ – 2017

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано в ПВНЗ «Макіївський економіко-гуманітарний інститут» (м. Краматорськ).

**Науковий керівник –** доктор економічних наук, професор  
**Рекова Наталія Юріївна,**  
Донбаська державна машинобудівна академія  
Міністерства освіти і науки України (м. Краматорськ),  
професор кафедри економіки підприємства.

### **Офіційні опоненти:**

доктор економічних наук, професор **Косова Тетяна Дмитрівна,**  
Класичний приватний університет (м. Запоріжжя), професор кафедри фінансів,  
підприємництва та біржової діяльності;

кандидат економічних наук **Катранжи Леонід Леонідович,** ДВНЗ «Донецький  
національний технічний університет» МОН України (м. Покровськ), доцент кафедри  
обліку, фінансів та економічної безпеки.

Захист дисертації відбудеться *01 квітня 2017 року об 11:00* на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 12.105.03 у Донбаській державній машинобудівній академії Міністерства освіти і науки України за адресою: 84313, м. Краматорськ, бул. Машинобудівників, 39а, ауд. 6220.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Донбаської державної машинобудівної академії Міністерства освіти і науки України за адресою: 84313, м. Краматорськ, вул. Академічна (Шкадінова), 72.

Автореферат розісланий *28 лютого 2017 року*.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради  
кандидат економічних наук



С. О. Пипко

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Глобалізаційні процеси, які є основним трендом сьогодення, найбільш чітких і значущих форм набувають на світовому фінансовому ринку, що є наймобільнішою ланкою економічної системи і опосередковує міжнародний рух капіталів. Фінансова глобалізація, базуючись на стрімкій експансії глобального капіталу, здійснює подвійний суперечливий вплив на стан національних економік: з одного боку, створює джерела економічного зростання, з іншого – посилює їх зовнішню залежність і несе загрози фінансовій безпеці країн.

Фінансовий ринок відіграє важливу роль для кожної країни, оскільки забезпечує позиковим, акціонерним та грошовим капіталом приватний і державний сектори економіки, домогосподарства тощо. Гострота проблеми залучення іноземного капіталу на фінансові ринки країн визначається ступенем охоплення її процесами глобалізації і зростає для відкритих національних економік. Інтеграція України у світовий економічний простір і обраний шлях на євроінтеграцію потребує розробки дієвих механізмів розвитку вітчизняного фінансового ринку, орієнтованих на зростання його капіталізації. В умовах поточної соціально-економічної і військово-політичної кризи відчувається брак інвестиційних ресурсів у національній економіці, тому актуальним є залучення іноземного капіталу через канали фінансового ринку.

Важливу роль в інтернаціоналізації і глобалізації світового фінансового ринку належить зростаючим міжнародним потокам довгострокових капіталів у формі прямих іноземних інвестицій (ПІІ), виходу на зарубіжні фондові ринки, проникнення іноземного банківського капіталу. Актуальність даної проблеми знайшла відображення в низці публікацій зарубіжних учених, таких як: М. Амір [*M. Amir*], С. Бутт [*S. Butt*], О. Масек [*O. Masek*], Л. Матз [*L. Matz*], Б. Мехмуд [*B. Mehmed*], М. Наваз [*M. Nawaz*], М. Назір [*M. Nazir*], Е. Петерс [*E. Peters*], Р. Робертсон [*R. Robertson*], Д. Стігліц [*J. Stiglitz*], К. Шмальц [*C. Schmaltz*], М. Чоудхри [*M. Choudhry*], а також вітчизняних науковців, таких як: О. Абакуменко, К. Ануфрієва, Є. Балацький, О. Береславська, Ю. Біленко, О. Василиця, Г. Веріга, О. Вовчак, Ж. Гарбар, Я. Гусєв, І. Д'яконова, А. Данькевич, Н. Деєва, О. Дзюблюк, М. Дмитренко, С. Єгоричева, С. Єлецьких, М. Заєць, Л. Катранжи, М. Козоріз, Т. Косова, О. Костюк, А. Мещеряков, О. Молдавська, І. Олександренко, Є. Осадчий, Л. Пилипенко, О. Пластун, О. Пруський, Н. Радова, Р. Рак, Н. Рекова, І. Рекуненко, А. Склепова, Н. Ткаченко, Н. Ткачук, Е. Хряпін, С. Циганов, О. Чуб, І. Школьник, А. Шлапак, О. Щербініна, Ю. Якимов, Н. Яковлева. Однак питання залучення іноземних інвестицій у реальний і фінансовий сектор національної економіки не вирішені повною мірою. Актуальність досліджуваних в дисертації проблем удосконалення стратегічних механізмів залучення іноземного капіталу, модернізації інституційної інфраструктури вітчизняного фінансового ринку, підвищення його інвестиційної привабливості, адаптації міжнародних стандартів регулювання діяльності іноземних банківських груп в Україні, їх теоретичне і практичне значення обумовили вибір теми дослідження, його мету та зміст.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційну роботу виконано відповідно до плану науково-дослідних робіт Донецького

національного університету Міністерства освіти і науки України за темою «Підвищення ефективності міжнародної економічної діяльності України в інтеграційних об'єднаннях: регіональний та галузевий аспект» (номер державної реєстрації 0106U012484, 2006-2010 рр.), в межах якої автором здійснено періодизацію залучення іноземного капіталу в банківську систему України та запропоновано науковий підхід розвитку фінансового ринку на основі саморегулювальних механізмів залучення іноземного капіталу, та ПВНЗ «Макіївський економіко-гуманітарний інститут» (м. Краматорськ) за темою «Проблеми моделювання макроекономічної динаміки післякризового фінансово-економічного розвитку» (номер державної реєстрації 0111U005924, 2015-2016 рр.). в рамках якої автором здійснено формалізацію наслідків фінансової глобалізації, а також впливу залучення іноземного капіталу на розвиток фінансового ринку України; запропоновано методичні підходи до розрахунку показників короткострокової ліквідності і чистого стабільного фондування.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розробка теоретичних положень, методичних основ і науково-практичних рекомендацій щодо удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу.

Відповідно до визначеної мети в дисертаційній роботі поставлено й вирішено такі *завдання*:

визначено теорії та моделі дослідження розвитку фінансового ринку в умовах глобалізації;

формалізовано інституційні механізми залучення іноземного капіталу на фінансовий ринок;

розвинуто концептуальні положення удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу;

проаналізовано структуру і динаміку ПІІ в економіку України;

здійснено оцінку фондових механізмів залучення іноземного капіталу і проаналізовано роль іноземного капіталу в банківській системі України;

удосконалено стратегічні механізми розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу;

розроблено рекомендації з модернізації інституційної інфраструктури залучення іноземного капіталу на фондовому ринку;

адаптовано міжнародні стандарти регулювання діяльності іноземних банківських груп в Україні.

*Об'єктом дослідження* виступають процеси розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу.

*Предметом дослідження* є теоретичні, методичні основи і науково-практичні засади удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу.

*Методи дослідження.* Теорія і методика дослідження ґрунтуються на фундаментальних положеннях теорії фінансових ринків, фінансової глобалізації, фінансової лібералізації, фінансіалізації. У роботі використовувалися такі методи: системний підхід (для обґрунтування наукового підходу до саморегулюваного міжнародного ринку капіталу); кореляційні матриці (для визначення щільності

зв'язків між показниками зовнішнього сектора); кореляційно-регресійний аналіз (для моделювання взаємозв'язку між валовим внутрішнім продуктом (ВВП) та ПІІ); оцінка розподілу (для виявлення характеру розподілу обсягу ПІІ за регіонами); рейтингова оцінка (для визначення ступеня надійності страхових компаній); періодизації (для визначення закономірностей залучення іноземного капіталу в банківську систему України); коефіцієнтний аналіз (для адаптації системи показників Базель III); методи екстраполяції (для прогнозування обсягів ВВП та ПІІ); трендовий аналіз (для визначення закономірностей динаміки ПІІ).

Інформаційною базою дослідження є міжнародні документи Міжнародного валютного фонду (МВФ), Європейського банку реконструкції та розвитку, Базельського комітету, законодавчі та нормативно-правові акти, що регулюють функціонування фінансового ринку України, звітні дані Національного банку України (НБУ), Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг), Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), монографічні дослідження і публікації у періодичних виданнях вітчизняних і зарубіжних авторів стосовно механізмів розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в поглибленні теоретичних та науково-методичних положень щодо удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу.

Основні положення, які відображають наукову новизну дослідження та виносяться на захист, полягають у наступному:

*удосконалено:*

концептуальні положення удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу, орієнтовані на забезпечення переходу фінансового ринку України від граничного стану до стану ринку, що розвивається, методологічним підґрунтям яких є теорії фінансових ринків (ефективних, когерентних), фінансової глобалізації, фінансової лібералізації, фінансіалізації; очікуваними результатами реалізації запропонованих положень є: стратегічні механізми розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу, модернізація інституційної інфраструктури залучення іноземного капіталу на фондовому ринку, адаптація міжнародних стандартів регулювання діяльності іноземних банківських груп в Україні; перевагою пропонованих положень є комплексний підхід до узгодженого паралельного залучення іноземного капіталу в реальний сектор національної економіки, на фондовий ринок і в банківську систему;

періодизацію залучення іноземного капіталу в банківську систему України: перший етап (1990-1995 рр.) – приток іноземного спекулятивного капіталу переважно з пострадянських країн в умовах гіперінфляції, другий етап (1996-1998 рр.) – лібералізація умов входження іноземного капіталу на ринок банківських послуг України в умовах стабілізації банківської системи; третій етап (1999-2004 рр.) – розширення діяльності банків із російським капіталом; четвертий етап (2005-2008 рр.) – інтенсивне проникнення європейського капіталу у банківську систему України; п'ятий етап (2009-2013 рр.) – розширення спектру банківських послуг, що надавалися банками з іноземним капіталом, перехід від корпоративного до роздрібного бізнесу; шостий етап (з 2014 р. по теперішній час) – виникнення

зворотної тенденції відтоку іноземних інвестицій із вітчизняної банківської системи; на відміну від існуючих, в основі пропонованої періодизації лежить синтез кількісних і якісних ознак залучення іноземного капіталу в банківську систему України – зростання присутності у разі висхідних темпів економічного розвитку реального сектора економіки та навпаки;

стратегічні механізми розвитку фінансового ринку (створення спільних підприємств, концесія, контроль інвестиційних зобов'язань, розвиток венчурних фондів), які ґрунтуються на підтриманні детермінантів залучення іноземного капіталу (політична стабільність; привабливий інвестиційний клімат; чіткий порядок трансферту прибутку; сприятливе податкове середовище; прозора дозвільна система; привабливі проекти для інвестування; наявність Кодексу іноземних інвестицій); на відміну від існуючих підходів, пропоновані передбачають комплекс альтернативних стратегій (забезпечення економічної безпеки; ринкового лідера; сильних позицій на зовнішніх ринках; пріоритетів соціально-економічного розвитку регіонів; розвитку ринку праці; техніко-технологічного оновлення; державно-приватного партнерства);

методичний підхід до модернізації інституційної інфраструктури фінансового ринку на основі: мобілізації капіталу іноземних інвесторів; диверсифікації вкладень капіталу та забезпечення інструментів для ефективного управління фінансовими ризиками; надання іноземним учасникам ринку інформації про ціни фінансових інструментів; сприяння покращенню корпоративного управління на вітчизняних підприємствах; забезпечення ефективної системи розрахунків та клірингу; зменшення проблеми асиметрії інформації між вітчизняними та іноземними учасниками фінансового ринку; перевагою пропонованого підходу є врахування вимог забезпечення фінансової безпеки національної економіки на основі неприпустимості концентрації контрольного/блокуючого пакету акцій у статутних капіталах інфраструктурних учасників фондового ринку України;

*дістали подальшого розвитку:*

формалізація наслідків фінансової глобалізації, а також впливу залучення іноземного капіталу на розвиток фінансового ринку України, банківської системи, страхових компаній; її перевагою, порівняно з існуючими, є використання методології SWOT-аналізу залучення іноземного капіталу;

понятійно-категоріальний апарат фінансової науки за рахунок надання авторського визначення фінансіалізації як процесу поширення спекулятивного фінансового капіталу поряд із традиційним позиковим капіталом, який сприяє зсуву в структурі національної економіки на користь домінування фінансового сектору порівняно з реальним; на відміну від існуючих підходів, визначено вплив фінансіалізації на розвиток граничних фінансових ринків: менші ризики дестабілізуючого впливу через їх відносну ізольованість від розвинених фінансових ринків, низьку ліквідність і капіталізацію, привабливість для іноземних інвесторів через більший потенціал зростання порівняно з ринками, що розвиваються;

науковий підхід до розвитку фінансового ринку на основі саморегулювальних механізмів залучення іноземного капіталу, який передбачає управління та оптимізацію ризиків в три етапи: локалізація й оцінка ризиків; групування ризиків в певні фінансові схеми; перерозподіл ризиків серед учасників міжнародного

фінансового ринку через взаємообумовлені форми сек'юритизації, що дозволяє перетворити неліквідні активи без певної ціни у гнучкі фінансові активи, внаслідок чого відбувається оптимізація ризиків і підвищення ліквідності фінансової системи в цілому; перевагою пропонованого підходу є акцент на фінансові інноваційні продукти та операції, які є поштовхом розвитку фінансового ринку;

методичні підходи до розрахунку показників короткострокової ліквідності (*Liquidity Coverage Ratio (LCR)*) і чистого стабільного фондування (*Net Stable Funding Ration (NSFR)*) на основі Базель III: визначено зміст наявного стабільного і необхідного стабільного фондування, коефіцієнти доступності, ставки дисконту притоку і відтоку коштів, високоліквідних активів 1-ого і 2-ого рівня (групи А, Б) і коефіцієнти їх дисконту; на відміну від існуючих підходів, пропоновані враховують особливості побудови балансу банків іноземних банківських груп і змістовне наповнення його статей.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у тому, що теоретичні положення дисертаційної роботи доведено до рівня конкретних методик і рекомендацій щодо удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу. До результатів, які мають найбільше практичне значення, належать такі: методичний підхід до модернізації інституційної інфраструктури фінансового ринку, який впроваджено в діяльність ТОВ «Кремій Брок» (довідка № 49 від 25.10.2016 р.); методичні підходи до розрахунку показників короткострокової ліквідності і чистого стабільного фондування на основі Базель III, які використані в діяльності ПАТ «Універсал Банк» (довідка № 257-16 від 18.10.2016 р.); заходи щодо реалізації стратегічних механізмів розвитку фінансового ринку, які були враховані в ході розробки рекомендацій щодо удосконалення регуляторних документів в Інституті економіко-правових досліджень НАН України (довідка № 02/16-14 від 02.11.2016 р.).

Наукові результати дисертації використовуються також у навчальному процесі ПВНЗ «Макіївський економіко-гуманітарний інститут» при викладанні дисциплін «Фінансовий ринок», «Ринок фінансових послуг», «Міжнародні фінанси» (довідка № 27/1 від 12.10.2016 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є результатом самостійних наукових досліджень автора, у якій викладено авторський підхід до вдосконалення механізмів розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу. Внесок автора у роботи, надруковані у співавторстві, наведено у списку опублікованих праць.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення та результати дисертаційної роботи були оприлюднені на семи міжнародних науково-практичних конференціях: «Фінансовий і банківський менеджмент: досвід та проблеми» (м. Донецьк, 2006 р.), «Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання» (м. Донецьк, 2008 р.), «Економічна теорія в умовах глобалізації економіки» (м. Донецьк, 2009 р.), «Розвиток зовнішньоекономічної діяльності в умовах інтеграційних та глобалізаційних процесів» (м. Донецьк, 2012 р.); «Регіональний розвиток – основа становлення української держави» (м. Донецьк, 2013, 2014 рр.); «Актуальні проблеми зовнішньоекономічної та інноваційної діяльності в умовах інтеграційних та

глобалізаційних процесів» (м. Маріуполь, 2016 р.).

**Публікації.** Отримані висновки та результати дослідження знайшли відображення у наукових публікаціях автора, а саме – у 23 наукових працях, з яких: 1 – розділ в колективній монографії; 14 – статті у наукових фахових виданнях України, 1 – стаття у виданні, що включено до міжнародних наукометричних баз, 7 – публікації у матеріалах конференцій. Загальний обсяг публікацій складає 23,28 ум.-друк. арк., з яких особисто автору належить 11,54 ум.-друк. арк.

**Структура й обсяг дисертації.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел з 200 найменувань на 23 сторінках, 4 додатків на 11 сторінках. Робота містить 23 таблиці та 12 рисунків. Повний обсяг роботи становить 221 сторінку.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі «**Теоретико-методичні засади механізмів розвитку фінансового ринку**» визначено теорії та моделі дослідження розвитку фінансового ринку в умовах глобалізації; формалізовано інституційні механізми залучення іноземного капіталу на фінансовий ринок; обґрунтовано концепцію удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу.

Результатом розвитку і поширення глобалізаційних процесів і фінансової лібералізації стала фінансова глобалізація, яка виявляється у вільному русі капіталів між країнами і регіонами. Її ознаками є функціонування глобального фінансового ринку, якому притаманні такі риси: неоднорідність, високий рівень невизначеності, інноваційність. Згадана неоднорідність обумовлена різним рівнем розвитку національних фінансових ринків у сучасному світі, відмінністю існуючих моделей, несхожістю фінансових інструментів ринку тощо. За цих умов доцільно систематизувати основні теоретичні підходи до дослідження розвитку фінансового ринку за ознаками характеру ціноутворення, рівня розвитку і джерелами походження капіталу. Фінансові інновації є самостійною економічною категорією, яка представляє специфічні відносини суб'єктів фінансового ринку з усіма властивими їм сутнісними рисами, а також особливостями. Фінансові інновації, які у значних масштабах продукуються фінансовим сектором, набувають стрімкого поширення на національних і світовому ринках через комп'ютеризацію, Інтернет, мобільний зв'язок. Процес фінансових інновацій сповільниться, коли світові фінансові ризики можна буде вигідно перерозподілити серед бажаючих їх придбати.

У сучасній економічній теорії існує дві базові концепції дослідження фінансових ринків – гіпотези ефективних і когерентних ринків. Перша прив'язана до статичної лінійної методології дослідження фінансових ринків і ґрунтується на припущенні про нормальний розподіл цін на фінансові активи. Гіпотеза когерентних ринків враховує динамічний нелінійний стохастичний характер процесу зміни цін на фінансові активи, турбулентність.

За рівнем розвитку національні фінансові ринки на сучасному етапі поділяються на: розвинені (*developed markets*), ринки, що формуються (*emerging markets*), і граничні ринки (*frontier markets*). Розвинені фінансові ринки країн США, Канади, ЄС, Японії і Австралії демонструють найбільш досконалі на сьогодні



механізми функціонування. За джерелами походження капіталу виділяють континентальну модель фінансового ринку, орієнтовану на банківське фінансування (*Bank based financial system*), і англо-американську модель, основу якої складають ринок цінних паперів (*Market based financial system*) і система інституціональних інвесторів, які діють на ньому. Наприкінці ХХ – початку ХХІ століть в багатьох європейських країнах спостерігається процес конвергенції вказаних моделей.

Перерозподіл фінансових ресурсів між країнами відбувається переважно у формі інвестицій та кредитів. Традиційними детермінантами залучення ПІ є зростаючий ринок, природні ресурси, ефективність. Аналіз економічного зростання розвинених країн, таких як США, Японія, ФРН, Велика Британія, Франція та ін. переконливо доводить, що періоди найбільш високих темпів піднесення економіки в усіх випадках мали місце після періодів найвищої інвестиційної активності. Останніми роками ця тенденція особливо характерна для економіки індустриальних країн Південно-Східної Азії. Приток ПІ в економіку країн Центральної та Східної Європи (ЦСЄ) мав дві хвилі – у другій половині 90-х років (країни Центральної Європи – кандидати на членство в ЄС), з 2000 р. – постсоціалістичні країни Східної Європи (Албанія, Болгарія, Румунія, Росія, Словаччина, Україна). ПІ в країни ЦСЄ є горизонтальними за своєю суттю та орієнтуються на масштаби внутрішнього ринку.

Фінансовий ринок України розвивається за банківсько-орієнтованою моделлю і відноситься до граничних, що обумовлює його привабливість для іноземного капіталу. У системі міжнародної банківської інтеграції банківська система України знаходиться на передінтеграційній стадії.

Концептуальні положення удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу наведено на рис. 1.

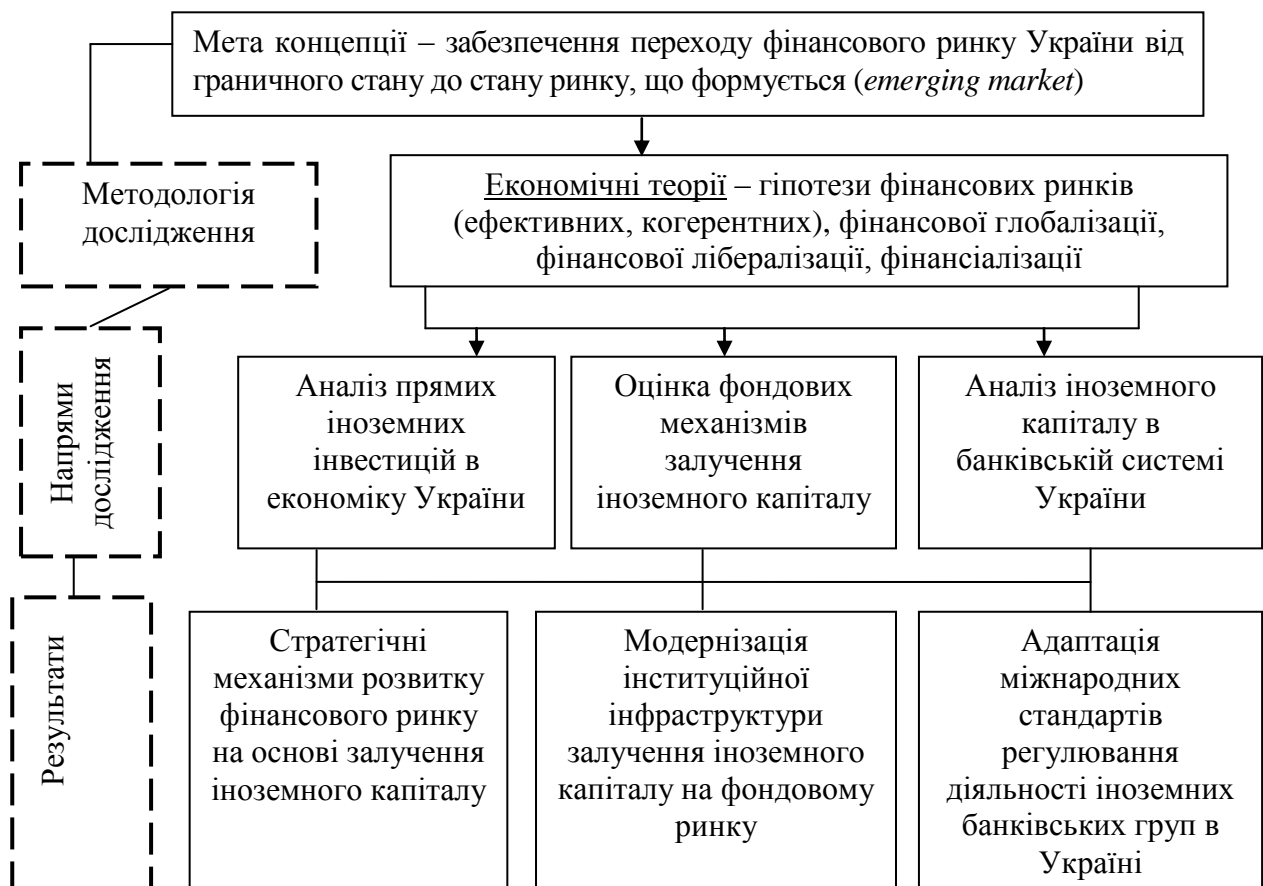


Рис. 1. Концептуальні положення удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу

В основу зазначених положень покладено ідею про необхідність використання фінансіалізації (як процесу поширення спекулятивного фінансового капіталу поряд із традиційним позиковим капіталом, який сприяє зсуву в структурі національної економіки на користь домінування фінансового сектору порівняно з реальним) для забезпечення переходу фінансового ринку України від граничного стану до стану ринку, що формується. В рамках цієї ідеї визначено вплив фінансіалізації на розвиток граничних фінансових ринків: менші ризики дестабілізуючого впливу через їх відносну ізольованість від розвинених фінансових ринків, низьку ліквідність і капіталізацію, привабливість для іноземних інвесторів через більший потенціал зростання порівняно з ринками, що розвиваються.

У другому розділі «Узагальнення діючих механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу» проаналізовано структуру і динаміку ПІІ в економіку України; проведено оцінку фондових механізмів залучення іноземного капіталу; проаналізовано роль іноземного капіталу в банківській системі України.

Протягом 1995-2014 рр. відбувалося стійке зростання обсягу ПІІ, яке описувалося експоненціально ( $R^2 = 0,955$ ) та поліноміальною ( $R^2 = 0,929$ ) функціями, що свідчить про прискорення процесів у часі. У 2015 році відбулося різке скорочення обсягу ПІІ до рівня 2011 р. (рис. 2).

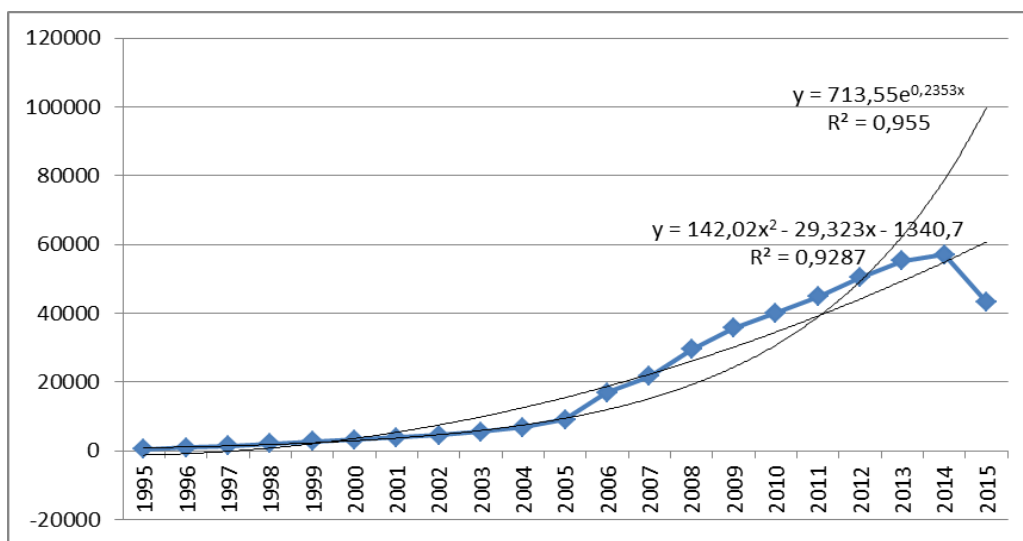


Рис. 2. Динаміка прямих іноземних інвестицій, млн дол США

Дослідження показників зовнішнього сектора України дозволило виявити, що щільний кореляційний зв'язок спостерігається між показниками сальдо поточного і фінансового рахунків ( $r = 0,741$ ), сальдо поточного рахунку і використанням коштів МВФ ( $r = 0,805$ ), сальдо фінансового рахунку і ПІІ ( $r = 0,688$ ), готівкової валюти поза банками та сальдо ПІІ ( $r = 0,921$ ). Отримано кореляційно-регресійну модель залежності міжнародних резервів (МР) від сальдо фінансового рахунку (СФР):

$$MP = -0,056 * CФР + 3,0467, \quad R^2 = 0,633 \quad (1)$$

Отримана кореляційно-регресійна модель є статистично значущою, оскільки  $p$ -рівень фактора та вільного члена є меншим за 0,05. Від'ємне значення коефіцієнта при факторі пов'язане з тим, що сальдо фінансового рахунку України в більшості

періодів є від'ємним, що свідчить про перевищення вхідних потоків капіталу над вихідними, тоді як міжнародні резерви знаходяться у прямому зв'язку з абсолютним значенням сальдо фінансового рахунку. Таким чином, залучення іноземного капіталу є вагомим джерелом формування міжнародних резервів України.

В реєстрі фондових бірж, який веде НКЦПФР, налічується 10 суб'єктів. Але найбільш активно угоди із цінними паперами до укладаються за участі ПрАТ «Перша Фондова Торговельна Система (ПФТС)» і ПАТ «Українська біржа», створених і підтримуваних російським капіталом – об'єднаними ПАТ «Московська міжбанківська валютна біржа» і ПАТ «Російська торговельна система».

Значний вплив на національний ринок страхових послуг справляє європейська інтеграція, що виявляється у присутності європейського капіталу у статутних капіталах найбільш успішних страхових компаній України, їх входженням до міжнародних фінансових груп (МФГ), що у вигляді рейтингу відображено в табл. 1.

Таблиця 1

### Рейтинг страхових компаній за ознакою входження до МФГ

Компанія	Ознака входження до МФГ*	Рейтинг**	Компанія	Ознака входження до МФГ*	Рейтинг**
«Княжа»	4	В	СГ ТАС	1	С
«Уніка»	4	В	«Перша»	1	С
«Українська страхова група»	4	В	«Альфа Страхування»	2	С
«Універсальна»	3	В	«Нафтогазстрах»	1	С
«РЗУ Україна»	4	В	«Домінанта»	1	С
«Просто-страхування»	2	В	УПСК	1	С
«Інгосстрах»	1	В	УОСК	1	С
«АХА Страхування»	4	В	«Брокбізнес»	1	С
«Провідна»	2	В	«Альянс»	1	Д
Utico	1	В	ВУСО	1	Д
«Інго Україна»	2	В	«Оранта»	1	Д
«Іллічівське»	1	В	«Країна»	1	Д
«Європейський страховий альянс»	1	С	«Арсенал Страхування»	1	Д
«Allianz Україна»	4	С	«Аска»	1	Д
«Скайд»	1	С	-	-	-

\* 4 – входить до міжнародної фінансової групи, головний офіс – у розвиненій країні, іноземні власники володіють контрольным пакетом; 3 – входить до міжнародної фінансової групи, іноземні власники володіють міноритарним пакетом; 2 – входить до міжнародної фінансової групи, головний офіс – у країні, що розвивається; 1 – не має іноземних власників.

\*\* Рівень А – «надійний»; В – «стабільний»; С – «задовільний»; Д – «поганий».

Страхові компанії, що характеризуються ознакою 4 та 3, мають стабільний рівень надійності. Натомість страхові компанії, які не входять до МФГ, мають задовільний або поганий рейтинги.

У банківській системі України експансія іноземного капіталу здійснювалася в основному за рахунок злиття та поглинання банківських установ. В роботі було проведено періодизацію залучення капіталу в банківську систему, в основі якої лежить синтез кількісних і якісних ознак залучення іноземного капіталу в

банківську систему України. Особливої уваги при цьому потребує період, починаючи з 2008 р. Протягом 2008-2010 рр. кількість діючих банків із іноземним капіталом зросла з 47 до 55, а до 01.11.2016 р. скоротилася до 40 (табл. 2).

Таблиця 2

## Деякі показники діяльності банків України

№ з/п	Назва показника	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016	01.11.2016
1	Кількість діючих банків	175	184	182	176	176	176	180	163	117	100
1.1	з них: з іноземним капіталом	47	53	51	55	53	53	49	51	41	40
1.1.1	у т.ч. зі 100 % іноземним капіталом	17	17	18	20	22	22	19	19	17	17
2	Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків, %	35	36,7	35,8	40,6	41,9	39,5	34	32,5	43,3	55,6

Протягом 2008-2012 рр. кількість діючих банків зі 100 % іноземним капіталом збільшилася із 17 до 22, але до листопада 2016 р. повернулася на базовий рівень 2008 р. Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків за 2008-2011 рр. зросла з 35 % до 41,9 %, до кінця 2014 р. вона скоротилася до 32,5 %, а у 2015-2016 рр. вийшла на рекордні рівні – відповідно 43,3 % і 55,6 %. До кінця 2016 р. кількість банків із іноземним капіталом скоротилася до 40, причому за 2014 р. з українського ринку вивели свій капітал два банки з іноземним капіталом, за 2015 р. 11 іноземних банків, серед яких: *Bayerische Landesbank* (Німеччина), *Credit Europe Bank* (Нідерланди), *Volksbank* (Австрія), *Astra Bank* (Греція), *Home Credit Bank* (Чехія), *Dresdner Bank* (Німеччина), *Pekao* (Польща), *Intesa Sanpaolo* (Італія).

Банки з іноземним капіталом, які залишаються на банківському ринку України, посідають високі позиції за багатьма показниками діяльності, зокрема рейтинг від *Forbes* на початок 2015 р. очолили шведський «СЕБ Корпоративний Банк» (*SEB Group*), німецький «Дойче Банк ДБУ» (*Deutsche Bank*), французькі «Креді Аґріколь Банк» (*Credit Agricole Group*) та «Укрсиббанк» (*BNP Paribas*), а також американський «Сітібанк» (*Citigroup*).

З початку 2016 р. НБУ змінив принципи класифікації банків за групами з виділенням банків із державною часткою і банків іноземних банківських груп, до яких віднесено 25 банків – це банки, контрольні пакети акцій яких належать іноземним банкам або іноземним фінансово-банківським групам, у власності яких є контрольний пакет акцій щонайменше ще однієї банківської установи. Шість українських банків має походження від російських банківських груп, німецькі, італійські, французькі і грецькі банківські групи профінансували по два вітчизняних банки.

За обсягом наданих кредитів станом на 01.01.2016 р. провідні позиції мають такі банки: ПАТ «Сбербанк» (40162,1 млн грн), ПАТ «Укрсоцбанк»

(33840,6 млн грн), ПАТ «Альфа-Банк» (29099,5 млн грн), ПАТ «Промінвестбанк» (26581,7 млн грн), АТ «Райффайзен Банк Аваль» (25716,3 млн грн). Лише 8 банків мають нерозподілений прибуток, найкращі показники у ПАТ «ІНГ Банк Україна» (1852,9 млн грн) і ПАТ «Сітібанк» (1111,1 млн грн). Інші банки мають непокриті збитки. За підсумками 2015 р. 16 вітчизняних банків, створених за участю іноземних банківських груп, отримали прибуток. Найбільш успішними виявилися АТ «Райффайзен Банк Аваль» (2525,0 млн грн), ПАТ «Сітібанк» (1111,1 млн грн), АТ «ОТП Банк» (874,2 млн грн), ПАТ «ІНГ Банк Україна» (651,1 млн грн), ПАТ «Креді Агріколь Банк» (561,2 млн грн). Найбільші збитки отримали АТ «УкрСиббанк» (-977,9 млн грн), ПАТ «Укрсоцбанк» (-2771,7 млн грн), ПАТ «Сбербанк» (-2963,4 млн грн), ПАТ «Промінвестбанк» (-4081,0 млн грн), ПАТ «ВТБ Банк» (-5612,0 млн грн).

Питома вага досліджуваної групи банків у загальному обсязі наданих кредитів становить 37,9 %, активів – 33,4 %, непокритого збитку – 59,4 %, у власному капіталі – 47,0 %. Незважаючи на значний обсяг непокритих збитків, українські дочірні компанії іноземних банківських груп мають більшу капіталізацію порівняно з іншими банками.

У третьому розділі «**Науково-практичні рекомендації з удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу**» удосконалено стратегічні механізми розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу; розроблено рекомендації з модернізації інституційної інфраструктури залучення іноземного капіталу на фондовому ринку; адаптовано міжнародні стандарти регулювання діяльності іноземних банківських груп в Україні.

Для визначення потенціалу залучення іноземного капіталу та обґрунтування рекомендацій щодо стратегій розвитку фінансового ринку за рахунок поєднання різних комбінацій сильних і слабких сторін, можливостей і загроз в роботі було використано SWOT-матрицю (табл. 3).

Таблиця 3

### SWOT-матриця залучення іноземного капіталу на фінансовий ринок України

Внутрішнє середовище	
Сильні сторони	Слабкі сторони
1	2
<ul style="list-style-type: none"> <li>- великий внутрішній ринок;</li> <li>- значний промисловий і сільськогосподарський потенціал (сприятливий клімат, родючі ґрунти);</li> <li>- вигідне геополітичне розташування України на перехресті торговельних шляхів Європи та Азії;</li> <li>- достатня якість людського капіталу;</li> <li>- значний науково-технічний потенціал;</li> <li>- відносно дешева кваліфікована робоча сила;</li> <li>- розвинута інфраструктура</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- відсутність відповідного інвестиційного клімату;</li> <li>- недосконалість ринкового механізму;</li> <li>- нестабільність політичної ситуації;</li> <li>- низький рівень ділової та професійної кваліфікації підприємців;</li> <li>- нестача привабливих інвестиційних проектів;</li> <li>- недосконалість податкової системи;</li> <li>- відсутність дієвої системи страхування інвестицій;</li> <li>- надмірний монополізм в економіці;</li> <li>- надвисокий рівень інфляції;</li> <li>- невирішеність питання щодо приватної власності на землю;</li> <li>- неконвертованість валюти;</li> <li>- анексія Криму, військові дії на Донбасі</li> </ul>

1	2
Зовнішнє середовище	
Можливості	Загрози
<ul style="list-style-type: none"> <li>- створення стратегічних альянсів між українськими та зарубіжними підприємствами;</li> <li>- використання зарубіжного організаційного та управлінського досвіду;</li> <li>- збільшення обсягів капітальних вкладень;</li> <li>- упровадження сучасних технологій;</li> <li>- стимулювання розвитку експортного потенціалу;</li> <li>- підвищення рівня зайнятості та кваліфікації робочої сили;</li> <li>- прискорення темпів структурної перебудови економіки;</li> <li>- підвищення ступеня адаптації суб'єктів господарювання до умов конкурентного середовища</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- збільшення залежності країни від іноземного капіталу;</li> <li>- трансферт частини прибутків за кордон;</li> <li>- жорстка експлуатація вітчизняних сировинних ресурсів</li> </ul>

Використання наведеної матриці дозволяє сформулювати комплекс альтернативних стратегій розвитку фінансового ринку (забезпечення економічної безпеки; ринкового лідера; сильних позицій на зовнішніх ринках; пріоритетів соціально-економічного розвитку регіонів; розвитку ринку праці; техніко-технологічного оновлення; державно-приватного партнерства).

Для прогнозування макроекономічних показників побудовано кореляційно-регресійну модель залежності ВВП від обсягу ПІІ:

$$ВВП = 0,83 * ПІІ + 94646,1, \quad R^2 = 0,716 \quad (2)$$

Отримана кореляційно-регресійна модель є статистично значущою, оскільки  $p$ -рівень фактора та вільного члена є меншим за 0,05. Розрахунки показали, що стабільний приріст ПІІ дозволить у 2019 р. (136729 млн грн) вийти на рівень ВВП докризового 2013 р. (136282,7 млн грн) у цінах 1996 р.

Існує дві основні моделі організаційно-економічного механізму регулювання ринку капіталу: секторальна/інституціональна, коли регулювання здійснюється різними органами управління диференційовано по групах фінансових інститутів, функціональна/цільова, при якому функції встановлення норм, напрямків розвитку ринку, контролю, нагляду й захисту прав інвесторів здійснюються різними органами управління. Більшість розвинених фінансових ринків у таких країнах, як Австралія, Великобританія, Німеччина, Нідерланди, Японія протягом останніх двадцяти років поступово перейшли до моделі функціонального/цільового регулювання. В Україні регулювання фінансового ринку здійснюють НБУ; НКЦПФР, Нацкомфінпослуг. Така інституційна структура державного регулювання ринку капіталу справляє негативний вплив на розвиток підконтрольних ринків, а в деяких випадках обумовлює відмінність між розумінням форм, методів та інструментів державного регулювання. З урахуванням завершення формування в Україні економічної потреби в розвиненому фінансовому інструментарії, з одного боку, і створенням основних категорій учасників ринку й обслуговуючої їх інфраструктури, з іншого, представляється необхідним зробити висновок про доцільність поступового переходу національного ринку капіталу від інституціональної до функціональної моделі організаційно-економічного механізму його регулювання (рис. 3).

**Мета** модернізації інституційної інфраструктури ринків капіталу – створення ліквідного та конкурентоздатного ринку

**Задачі:**

- мобілізація капіталу іноземних інвесторів;
- диверсифікація капіталу та забезпечення інструментів для ефективного управління ризиками;
- надання учасникам ринку інформації про ціни фінансових інструментів, що сприятиме більш ефективному розподілу ресурсів;
- сприяння покращенню корпоративного управління;
- забезпечення ефективної системи розрахунків та клірингу;
- зменшення проблеми асиметрії інформації між учасниками ринку.

**Механізми:** перехід до моделі функціонального/цільового регулювання фінансового ринку, підвищення прозорості, розбудова депозитарної системи

Рис. 3. Формалізація підходу до модернізації інституційної інфраструктури розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу

Керівництво НБУ оголосило про наміри імплементації стандартів Базель III з 2019 р. Вони передбачають підвищені вимоги до якості і достатності капіталу банків; введення показника левериджу (співвідношення капіталу до обсягу активів і забалансових зобов'язань, не зважених по ризиках), спеціальних «буферів» капіталу, що дозволяють абсорбувати збитки в періоди стресу, а також двох нормативів – *LCR* і *NSFR*. Стандарти Базель III представлені двома документами: «Базель III: Загальні регулятивні підходи до підвищення стійкості банків і банківського сектора» і «Базель III: Міжнародні підходи до оцінки, стандартів і моніторингу ризику ліквідності». Апробацію нових підходів проведено на прикладі ПАТ «Універсал банк» (табл. 4).

Таблиця 4

**Розрахунок показника довгострокової ліквідності банку (*NSFR*)  
ПАТ «Універсал банк» станом на 01.01.2016 р.**

Показник	Балансові значення показників, тис грн	Коефіцієнт доступності, %	Зважені значення показників, тис грн
1	2	3	4
<i>Наявне стабільне фондування</i>			
Власний капітал	464779,5	100	464779,5
Субординована заборгованість	210865,0	100	210865,0
Довгострокові депозити			
юридичних осіб	1586324,9	100	1586324,9
фізичних осіб	1643620,1	100	1643620,1
Депозити фізичних осіб і малого бізнесу з терміном погашення менше року	162094,1	85	137780,0
Короткострокові депозити юридичних осіб	553122,4	50	276561,2
кредити, отримані від НБУ	270997,6	50	135498,8

1	2	3	4
Кредити, отримані від міжнародних фінансових організацій	3097,4	50	1548,7
Коррахунки банків	20002,0	0	0,0
Кошти до запитання клієнтів	743387,9	0	0,0
Інші зобов'язання	112670,7	0	0,0
<i>Всього</i>	<i>5770961,6</i>		<i>4456978,2</i>
<i>Необхідне стабільне фондування</i>			
Валюта, монети	272428,7	0	272428,7
Дорожні чеки	2,4	0	2,4
Кошти на коррахунках в НБУ	157036,7	0	157036,7
Інші кошти в НБУ	62789,4	0	62789,4
Кошти на коррахунках в інших банках	220832,0	0	220832,0
Кошти банків у розрахунках	23607,7	0	23607,7
Кредити, що надані іншим банкам	198277,9	0	198277,9
Цінні папери в портфелі банку	674,2	0	674,2
Цінні папери що рефінансуються в НБУ	394985,2	5	375235,9
операції РЕПО	76477,5	5	72653,6
банківські метали (золото)	37,8	50	18,9
кредити юридичним особам короткострокові	850116,6	50	425058,3
овердрафт юридичним особам	247483,3	50	123741,7
кредити юридичним особам довгострокові	2709916,3	65	948470,7
овердрафт фізичним особам	7752,5	85	1162,9
кредити фізичним особам короткострокові	29171,3	85	4375,7
проблемні кредити суб'єктам господарської діяльності	41712,0	100	0,0
проблемні кредити фізичних осіб	20732,2	100	0,0
<i>Всього</i>	<i>5770961,6</i>		<i>2886366,7</i>
<i>NSFR = = 4456978,2/2886366,7*100 = 154,41 %.</i>			

Значення показника *NSFR* (154,41 %) значно перевищує 100 %, що свідчить про оперативну і перспективну ліквідність ПАТ «Універсал банк».

## ВИСНОВКИ

Основний науковий результат дисертаційної роботи полягає у вирішенні актуального наукового завдання підвищення рівня розвитку фінансового ринку України, що виявляється в розробці концепції залучення іноземного капіталу та практичних рекомендацій з її впровадження. Наукові висновки і рекомендації полягають у такому.

1. Неоднорідність, притаманна процесам фінансової глобалізації і обумовлена різним рівнем розвитку національних фінансових ринків у сучасному світі, відмінністю існуючих моделей, несхожістю фінансових інструментів ринку тощо, визначила доцільність виділення в якості основних теоретичних моделей дослідження розвитку фінансового ринку підходів, які відображають характер ціноутворення (гіпотези ефективності і когерентності фінансових ринків), рівень розвитку ринку ринків (виділення розвинених ринків, ринків, що формуються, і



граничних ринків), джерела походження капіталу (ринок, орієнтований на банківське фінансування, і ринок, орієнтований на обіг цінних паперів і функціонування інституціональних інвесторів).

2. Перерозподіл фінансових ресурсів між країнами відбувається переважно у формі інвестицій та кредитів. Традиційними детермінантами залучення ПІ є зростаючий ринок, природні ресурси, ефективність. Фінансовий ринок України розвивається за банківсько-орієнтованою моделлю і відноситься до граничних, що обумовлює його привабливість для іноземного капіталу. В системі міжнародної банківської інтеграції банківська система України знаходиться на передінтеграційній стадії.

3. Фінансіалізація є новітнім етапом розвитку світової економіки, що характеризується переміщенням ціноутворюючих процесів із реального сектора економіки у фінансовий. У сучасних умовах в основі формування ціни компаній лежить не можливість отримання прибутків, а попит та пропозиція її акцій на фондовому ринку. Обґрунтовано концептуальні положення удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу, орієнтовані на забезпечення переходу фінансового ринку України від стану граничного ринку до ринку, який формується, на основі фінансіалізації та саморегулювальних механізмів залучення іноземного капіталу.

4. Визначено, що протягом двадцятирічного періоду в Україні спостерігалось стійке зростання обсягу прямих іноземних інвестицій, тренд якого змінився у 2015 р. різким падінням їх обсягів. Стратегічним інвестором України є країни ЄС, на які приходиться  $\frac{3}{4}$  обсягу загальних ПІ. Найбільш привабливим об'єктом інвестицій є фінансова та страхова діяльність, переробна промисловість, оптова та роздрібна торгівля, металургійне виробництво, операції з нерухомим майном. Зберігається тенденція спрямування інвестицій переважно в галузі із швидким оборотом капіталу, а також у невиробничу сферу. Вадю галузевої структури об'єктів інвестування є їх низька інноваційність.

5. Становлення і розвиток фондового ринку України відбувалися під суттєвим впливом російського капіталу, оскільки: по-перше, російський інвестор мав контрольний пакет акцій провідних вітчизняних фондових бірж; по-друге, ліцензії на професійну діяльність на фондовому ринку мали українські банки-учасники російських банківських груп. У зв'язку з прийняттям нового законодавства про ліцензування певних видів господарської діяльності на фондовому ринку, національний регулятор анулював ліцензії інфраструктурних учасників, у статутних капіталах яких був російський капітал з причини походження з країни-агресора. Доведено, що фінансові посередники (страхові компанії, банківські установи), які мають власників із розвинутих країн, характеризуються стабільним рівнем надійності. Натомість, фінансові посередники, які не входять до міжнародних фінансових груп, мають гірші рейтинги і конкурентні позиції.

6. Обґрунтовано, що раціональною є державна політика, спрямована на нейтралізацію або мінімізацію негативних наслідків збільшення частки іноземного капіталу в банківській системі та на страховому ринку України, а також використання переваг його присутності для подальшої розбудови національної економіки, зміцнення грошово-кредитного ринку та фінансової системи загалом. У

відповідності до даного положення узагальнено стратегії залучення іноземного капіталу у відповідності до орієнтирів забезпечення інвестиційного розвитку національної економіки, регіонів, галузей, окремих суб'єктів господарювання. Побудовано SWOT-матрицю для залучення іноземного капіталу на фінансовий ринок України, яка дозволить зміцнити сильні сторони, нівелювати слабкі, розкрити потенціал можливостей і об'єктивно врахувати загрози. Побудовано кореляційно-регресійну модель залежності обсягу ВВП від прямих іноземних інвестицій, придатну для прогнозування.

7. Формалізовано підходи до модернізації інституційної інфраструктури розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу, метою якої є створення ліквідного та конкурентоздатного ринку, а механізмами – перехід до моделі функціонального/цільового регулювання фінансового ринку, підвищення прозорості, розбудова депозитарної системи, впровадження управління ризиками.

8. Адаптовано положення стандартів Базель – III до української практики в частині розрахунку коефіцієнтів: співвідношення високоліквідних активів до чистого відтоку готівки; співвідношення доступного обсягу стабільних фондів до необхідного рівня стабільних фондів в стресових ситуаціях. Проведено апробацію запропонованих методичних рекомендацій на матеріалах ПАТ «Універсал банк», результати розрахунків дозволили зробити висновок про надлишковий рівень ліквідності банківської установи у звичайних умовах, але достатній у стресових.

9. В цілому слід відзначити, що іноземний капітал виступав і продовжує бути основною рушійною силою розвитку фінансового ринку України. Разом з тим, підвищення внутрішньокраїнних фінансових ризиків і особливості географічної структури припливу іноземного капіталу в національну фінансову систему визначили проблеми ресурсного забезпечення і ліквідності на українському фінансовому ринку. За цих умов долучення України до процесів фінансіалізації, створення саморегульованих механізмів залучення капіталу на основі управління ризиками може надати поштовх подальшому розвитку національного фінансового ринку та його переходу від граничного стану до стану ринку, що розвивається.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### *Монографія*

1. Світовий ринок капіталу в умовах транснаціоналізації світового господарства : монографія / Ю. В. Макогон, Н. О. Бударіна, Н. В. Нікешина, С. А. Ісютін ; Донецький нац. ун-т. – Донецьк : ДНУ, 2010. – 206 с. (14,3 ум.-друк. арк.). *Особистий внесок – визначено вплив процесів транснаціоналізації світового господарства на розвиток фінансового ринку (2,1 ум.-друк. арк.).*

### *Статті у наукових фахових виданнях та виданнях, що входять до міжнародних наукометричних баз*

2. Рекова Н. Ю. Іноземні банківські групи в Україні: конкурентоспроможність та фінансова результативність / Н. Ю. Рекова, Н. В. Нікешина // Інституціональний вектор економічного розвитку / Institutional Vector of Economic Development : зб. наук. праць МІДМУ «КПУ». – Мелітополь :

Вид-во КПУ, 2016. – Вип. 9 (2). – С. 87 – 99 (0,62 ум.-друк. арк.). *Особистий внесок – узагальнено власників іноземних банківських груп, визначено їх конкурентоспроможність* (0,31 ум.-друк. арк.).

3. Рекова Н. Ю. Іноземні акціонери учасників фондового ринку: проблеми фінансової безпеки України / Н. Ю. Рекова, Н.В. Нікешина // Молодий вчений<sup>1</sup>. – Херсон: Гельветика, 2015. – № 12 (27). – Ч. 2.– С. 161 – 164 (0,46 ум.-друк. арк.). *Особистий внесок – розроблено рекомендації із забезпечення фінансової безпеки фондового ринку* (0,23 ум.-друк. арк.).

4. Нікешина Н. В. Нова конфігурація міжнародного ринку капіталу в системі антикризового розвитку / Н. В. Нікешина // Вісник Донецького національного університету: наук. журн. – Донецьк: ДонНУ, 2014. – № 1. – С. 144 – 147 (Сер. В: Економіка і право) (0,70 ум.-друк. арк.).

5. Нікешина Н.В. Трансформація міжнародного банківського сектора в сучасних економічних умовах / Н. В. Нікешина // Вісник Донецького національного університету: наук. журн. – Донецьк: ДонНУ, 2013. – № 2. – С. 179 – 182 (Сер. В: Економіка і право) (0,59 ум.-друк. арк.).

6. Нікешина Н. В. Сучасні тенденції розвитку регіональних ринків капіталу в умовах транснаціоналізації світового господарства / Н. В. Нікешина // Проблеми і перспективи розвитку співробітництва між країнами Юго-Восточної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва і ГУАМ: сб. науч. тр. – Ростов-на-Дону, Донецьк: ДонНУ, 2013. – С. 284 – 287 (0,42 ум.-друк. арк.).

7. Нікешина Н. В. Інвестиційний процес в умовах сучасної світової кризи / Н. В. Нікешина // Проблеми розвитку внешнеекономічних зв'язей і привертання іноземних інвестицій: регіональний аспект: сб. науч. тр. Донецького нац. ун-та. – Донецьк: ДонНУ, 2010. – Ч. 2. – С. 539 – 542 (0,59 ум.-друк. арк.).

8. Нікешина Н. В. Перспективи розвитку українського ринку капіталу / Н. В. Нікешина // Зовнішня торгівля. Економічна безпека: зб. наук. пр. Ун-ту екон. та права «КРОК». – 2010. – Вип. 2. – С. 59 – 63 (0,38 ум.-друк. арк.).

9. Нікешина Н. В. Сравнительный анализ инвестиционного климата различных стран / Н. В. Нікешина // Проблеми розвитку внешнеекономічних зв'язей і привертання іноземних інвестицій: регіональний аспект : сб. науч. тр. Донецького нац. ун-та. – Донецьк: ДонНУ, 2009. – Ч. 2. – С. 888 – 895 (0,77 ум.-друк. арк.).

10. Нікешина Н. В. Оцінка впливу поточної фінансової й економічної кризи на глобальні потоки ПП / Н. В. Нікешина // Актуальні проблеми міжнародних відносин: зб. наук. праць Київськ. нац. ун-та ім. Т.Г. Шевченка. – Київ: КНУ ім. Т.Г. Шевченка. Ін-т міжнар. відн., 2009. – Вип. 87 (Ч. I). – С. 25 – 29 (0,42 ум.-друк. арк.).

11. Нікешина Н. В. Проблеми інтеграції фондового ринку України до світового ринку капіталу / Н. В. Нікешина // Зб. наук. праць Нац. ун-ту Держ. податк. служби України [Електронний ресурс]. – 2009. – № 1. – С. 214 – 221. –Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/old\\_jrn/e-journals/znpnudps/2009\\_1/pdf/09nnvotc.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/e-journals/znpnudps/2009_1/pdf/09nnvotc.pdf) (0,58 ум.-друк. арк.).

<sup>1</sup> Входить до реферативних наукометричних баз даних: ScholarGoogle, OAJI, CiteFactor, Research Bible, Index Copernicus.

12. Нікешина Н. В. Україна у процесі залучення прямих іноземних інвестицій: необхідність і актуальність / Н. В. Нікешина // Економічний простір: зб. наук. пр. / Придніпров. держ. акад. буд-ва та архіт. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2009. – № 25. – С. 23 – 32 (0,52 ум.-друк. арк.).

13. Нікешина Н. В. Прямые иностранные инвестиции в экономику Украины: современное состояние и перспективы / Н. В. Нікешина // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект: сб. науч. тр. Донецкого нац. ун-та. – Донецк: ДонНУ, 2008. – Ч. 2. – С. 756 – 763 (0,69 ум.-друк. арк.).

14. Нікешина Н. В. Развитие рынка капитала в Украине в условиях транснационализации мирового хозяйства / Н. В. Нікешина // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ: сб. науч. тр. – Одесса – Донецк: ДонНУ, РФ НИСИ в г. Одесса, РФ НИСИ в г. Донецк, 2008. – С. 308 – 313 (0,53 ум.-друк. арк.).

15. Нікешина Н. В. Современные тенденции развития рынка капитала / Н. В. Нікешина // Вісник Донецького національного університету: наук. журн. – Донецьк: ДонНУ, 2008. – № 2. – С.350 – 355 (Сер. В: Економіка і право) (0,43 ум.-друк. арк.).

16. Нікешина Н. В. Современные аспекты участия Украины в транснационализации мирового хозяйства / Н. В. Нікешина // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ: сб. науч. тр. – Ливадия – Донецк: ДонНУ, 2007. – Т. 1.– С. 690 – 695 (0,39 ум.-друк. арк.).

#### *Матеріали наукових конференцій*

17. Нікешина Н. В. Інституційна інфраструктура залучення іноземного капіталу на фондовому ринку / Н. В. Нікешина // Актуальні проблеми зовнішньоекономічної та інноваційної діяльності в умовах інтеграційних та глобалізаційних процесів: Матер. міжн. наук.-практ. інтернет-конф. науковців і студентів (м. Маріуполь, 23 лист. 2016 р.). – Маріуполь: ДонДУУ, 2016. – С. 136 – 140 (0,15 ум.-друк. арк.).

18. Нікешина Н. В. Залучення іноземного капіталу в Україну в умовах світової кризи / Н. В. Нікешина // Регіональний розвиток – основа становлення української держави: зб. матер. III Міжнар. наук.-практ. конф. (3 – 4 квіт. 2014 р., м. Донецьк). – Донецьк: ДонДУУ, 2014. – С. 104 – 106 (0,12 ум.-друк. арк.).

19. Нікешина Н. В. Тенденції розвитку міжнародного ринку капіталу / Н. В. Нікешина // Регіональний розвиток – основа становлення української держави: зб. матер. II Міжнар. наук.-практ. конф. (9 – 10 квіт. 2013 р., м. Донецьк). – Донецьк: ДонДУУ, 2013. – С. 120 – 122 (0,12 ум.-друк. арк.).

20. Нікешина Н. В. Участь України в світових фінансових процесах / Н. В. Нікешина // Розвиток зовнішньоекономічної діяльності в умовах інтеграційних та глобалізаційних процесів: матер. міжн. наук.-практ. інтернет-конф. (19 квіт. – 23 трав. 2012 р., м. Донецьк). – Донецьк: ДонДУУ, 2012. – С. 41 – 48 (0,17 ум.-друк. арк.).

21. Нікешина Н. В. Основні наслідки фінансової глобалізації для України / Н. В. Нікешина // Економічна теорія в умовах глобалізації економіки: тези доп. і

виступ. I всеукр. наук.-практ. конф. студентів і молод. вчених (18 – 19 бер. 2009 р., м. Донецьк). – Донецьк: Юго-Восток, 2009. – С. 108 – 110 (0,11 ум.-друк. арк.).

22. Нікешина Н. В. Глобальні тенденції розвитку фінансового ринку / Н. В. Нікешина // Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання: матер. Дев'ятої міжн. наук. конф. студентів та молодих учених (8 – 9 квіт 2008 р., м. Донецьк). Част. 5. – Донецьк: ДНУ, 2008. – С. 148 – 151 (0,12 ум.-друк. арк.).

23. Нікешина Н. В. Роль іноземного капіталу в банківській системі України / Н. В. Нікешина // Фінансовий і банківський менеджмент: досвід та проблеми: тези доп. та виступ. VIII міжнар. наук. конф. студентів та молодих вчених (15 – 16 лист. 2006 р., м. Донецьк). – Донецьк: ТОВ «Юго-Восток ЛТД», 2006. – С. 180 – 182 (0,10 ум.-друк. арк.).

## АНОТАЦІЯ

**Нікешина Н. В. Механізми розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу.** – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Донбаська державна машинобудівна академія Міністерства освіти і науки України, Краматорськ, 2017.

У дисертації визначено теорії та моделі дослідження розвитку фінансового ринку в умовах глобалізації; формалізовано інституційні механізми залучення іноземного капіталу на фінансовий ринок; удосконалено концептуальні положення удосконалення механізмів розвитку фінансового ринку України на основі залучення іноземного капіталу. Проаналізовано динаміку і структуру прямих іноземних інвестицій в економіку України, проведено оцінку фондових механізмів залучення іноземного капіталу, проаналізовано роль іноземного капіталу в банківській системі України. Результатом дисертації стало удосконалення стратегічних механізмів розвитку фінансового ринку на основі залучення іноземного капіталу, розробка рекомендацій із модернізації інституційної інфраструктури залучення іноземного капіталу на фондовому ринку, адаптація міжнародних стандартів регулювання діяльності іноземних банківських груп в Україні.

*Ключові слова:* фінансовий ринок, фондовий ринок, механізми, розвиток, іноземний капітал, залучення, банківські групи.

## АННОТАЦИЯ

**Никешина Н. В. Механизмы развития финансового рынка Украины на основе привлечения иностранного капитала.** – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Донбасская государственная машиностроительная академия Министерства образования и науки Украины, Краматорск, 2017.

В диссертации показано, что результатом развития и распространения процессов глобализации и финансовой либерализации стала финансовая глобализация, проявляющаяся в свободном движении капиталов между странами и регионами. Ее признаками является функционирование глобального финансового

рынка, которому присущи такие черты: неоднородность, высокий уровень неопределенности, инновационность. Неоднородность обусловлена разным уровнем развития национальных финансовых рынков в современном мире, отличием существующих моделей, несхожестью финансовых инструментов рынка.

Перераспределение финансовых ресурсов между странами происходит преимущественно в форме инвестиций и кредитов. Традиционными детерминантами привлечения прямых иностранных инвестиций являются растущий рынок, природные ресурсы, эффективность. Финансовый рынок Украины развивается по банковско-ориентированной модели и относится к граничным, что обуславливает его привлекательность для иностранного капитала. В системе международной банковской интеграции банковская система Украины находится на прединтеграционной стадии.

Установлено, что финансиализация является новейшим этапом развития мировой экономики, характеризующимся перемещением ценообразующих процессов из реального сектора экономики в финансовый. В современных условиях в основе формирования цены компании лежит не возможность получения прибылей, а спрос и предложение ее акций на фондовом рынке. Обоснованы концептуальные положения усовершенствования механизмов развития финансового рынка Украины на основе привлечения иностранного капитала, ориентированные на обеспечение перехода финансового рынка Украины от состояния граничного к эмерджентному.

Статистически показано, что в течение двадцатилетнего периода в Украине наблюдался устойчивый рост объема прямых иностранных инвестиций, тренд которого изменился в 2015 г. резким падением их объемов. Стратегическим инвестором Украины являются страны ЕС, на которые приходится  $\frac{3}{4}$  объема общих инвестиций. Наиболее привлекательными их объектами являются: финансовая и страховая деятельность, перерабатывающая промышленность, оптовая и розничная торговля, металлургическое производство, операции с недвижимым имуществом. Сохраняется тенденция направления инвестиций преимущественно в отрасли с быстрым оборотом капитала, а также в непроизводственную сферу. Изъясном отраслевой структуры объектов инвестирования является их низкая инновационность.

Показано, что становление и развитие фондового рынка Украины происходило под существенным влиянием российского капитала, поскольку: во-первых, российский инвестор владел контрольным пакетом акций ведущих отечественных фондовых бирж; во-вторых, лицензии на профессиональную деятельность на фондовом рынке имели украинские банки – участники российских банковских групп. В связи с принятием нового законодательства о лицензировании определенных видов хозяйственной деятельности на фондовом рынке, национальный регулятор аннулировал лицензии инфраструктурных участников, в уставных капиталах которых был российский капитал в виду происхождения из страны-агрессора.

Доказано, что финансовые посредники (страховые компании, банковские учреждения), имеющих владельцев из развитых стран, характеризуются стабильным уровнем надежности. Зато финансовые посредники, которые не входят в международные финансовые группы, имеют худшие рейтинги и конкурентные

позиции. Рациональной является государственная политика, направленная на нейтрализацию или минимизацию негативных последствий увеличения доли иностранного капитала в банковской системе и на страховом рынке Украины, а также использование преимуществ его присутствия для дальнейшего развития национальной экономики, укрепления денежно-кредитного рынка и финансовой системы в целом.

Обобщены стратегии привлечения иностранного капитала в соответствии с ориентирами обеспечения инвестиционного развития национальной экономики, регионов, отраслей, отдельных субъектов хозяйствования. Построена SWOT - матрица для привлечения иностранного капитала на финансовый рынок Украины, которая позволит укрепить сильные стороны, нивелировать слабые, раскрыть потенциал возможностей и объективно учесть угрозы. Построена корреляционно-регрессионная модель зависимости объема ВВП от прямых иностранных инвестиций, пригодная для прогнозирования.

Формализованы подходы к модернизации институциональной инфраструктуры развития финансового рынка на основе привлечения иностранного капитала, целью которой является создание ликвидного и конкурентоспособного рынка, а механизмами – переход к модели функционального/целевого регулирования финансового рынка, повышение транспарентности, развитие депозитарной системы.

Адаптированы положения стандартов Базель – III к украинской практике в части расчета коэффициентов: соотношение высоколиквидных активов к чистому оттоку наличности; соотношение доступного объема стабильных фондов к необходимому уровню стабильных фондов в стрессовых ситуациях

*Ключевые слова:* финансовый рынок, фондовый рынок, механизмы, развитие, иностранный капитал, привлечение, банковские группы.

## SUMMARY

**Nikeshyna N. V. Mechanisms of the Financial Market of Ukraine of Development Based on Attraction of Foreign Capital.** – As a Manuscript.

The thesis for obtaining the Degree of Candidate of Economics in the specialty 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – Donbas State Engineering Academy of Ministry of Education and Science of Ukraine, Kramatorsk, 2017.

Theories and models of financial market are researched in the thesis in the context of globalization as well as institutional mechanisms to attract foreign capital to the financial market are formalized, the concept of improving the mechanisms of financial market development in Ukraine based on attracting foreign capital are grounded. Structure and dynamics of foreign direct investment in Ukraine as well as the role of foreign capital in the banking system of Ukraine were analyzed; role of stock mechanisms to attract foreign capital was estimated. The result of the thesis was the recommendations for improvement of mechanisms of strategic development of the financial market on the basis of attracting foreign capital and for modernization of the institutional infrastructure to attract foreign capital in the stock market, as well as for adaptation of international standards of regulation of foreign banking groups in Ukraine.

*Keywords:* finance market, stock market, mechanisms, development, foreign capital attraction, banking groups.

Підписано до друку 27.02.2017. Формат 60x84/16. Ум.-друк. арк. 0,9.  
Обл.-вид. 0,9. Друк лазерний. Зам. № 706. Накл. 100 пр.

Видавець і виготівник  
Донбаська державна машинобудівна академія  
84313, м. Краматорськ, вул. вул. Академічна (Шкадінова), 72.  
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи  
ДК №1633 від 24.12.2003