

DOI: 10.32999/ksu2307-8030/2020-37-12

УДК 336.714:330.322

Любка О.В.*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів**Київського національного університету імені Тараса Шевченка**E-mail: lev2373@ukr.net***Боровська Я.Ю.***магістрант**Київського національного університету імені Тараса Шевченка**ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3253-8695>**E-mail: Yana2704@ukr.net*

ФІНАНСОВІ КОРПОРАЦІЇ НА ІНВЕСТИЦІЙНОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Узагальнено підходи до розуміння сутності інвестиційної діяльності. Надано характеристику основних складників інвестиційного ринку України та їхнього впливу на економічну систему країни. Особливу увагу приділено фінансовим корпораціям, які є основними учасниками інвестиційного ринку. Визначено специфіку діяльності фінансових установ, підходи до їх класифікації. Показано основні тенденції та чинники розвитку інвестиційного ринку України. Проаналізовано динаміку структури інвестиційної діяльності банківських та небанківських фінансових установ у розрізі фінансових і реальних інвестицій. Виділено низку проблем у сфері розвитку інвестиційного ринку в Україні.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний ринок, фінансові корпорації, банківські фінансові установи, небанківські фінансові установи.

Любка О.В., Боровская Я.Ю. ФИНАНСОВЫЕ КОРПОРАЦИИ НА ИНВЕСТИЦИОННОМ РЫНКЕ УКРАИНЫ

Обобщены подходы к пониманию сущности инвестиционной деятельности. Охарактеризованы основные составляющие инвестиционного рынка Украины и их влияние на экономическую систему страны. Особое внимание уделено финансовым корпорациям как основным участникам инвестиционного рынка. Определены специфика деятельности финансовых учреждений, подходы к их классификации. Показаны основные тенденции и факторы развития инвестиционного рынка Украины. Проанализирована динамика структуры инвестиционной деятельности банковских и небанковских финансовых учреждений в разрезе финансовых и реальных инвестиций. Выделен ряд проблем в сфере развития инвестиционного рынка в Украине.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный рынок, финансовые корпорации, банковские финансовые учреждения, небанковские финансовые учреждения.

Liubkina Olena, Borovska Yana. FINANCIAL CORPORATIONS ON THE INVESTMENT MARKET OF UKRAINE

The article is devoted to the analysis of the different approaches to the determining of the investment definition and investment market structure. An investment is an asset intended to produce income or capital gains. The investment market can be divided into two types: the real investment market (costs for new construction, expansion, reconstruction and technical re-equipment of existing enterprises, purchase of machinery, equipment, tools, inventory, project search, etc.) and the financial investment market (costs for the purchase of valuable papers, investment loans, etc.). The institutional structure of the economic system includes non-financial corporations, financial corporations, general government, households, non-profit organizations that serve them. It concentrates on the financial corporations as major participants on the investment market. The purpose of their activities is to facilitate the transfer of funds from creditors to borrowers, which is fundamentally different from other types of industrial activity. The article reviews the characteristics of some types of institutional financial corporations and there performance indicator. Financial corporations include banks, credit unions, pawnshops, leasing companies, trusts, insurance companies, retirement savings institutions, investment funds and other legal entities whose provide financial services. Non-bank financial institution considered as institutions of investment market other than banks, which include those that own investment activity at the expense of own and borrowed funds (undertaken for commercial and / or social impact) and those that perform a supporting role in the investment process (only seek to achieve the commercial effect). The dynamics of the investment activity structure of banking facilities and non-bank financial institutions was analyzed in terms of nancial and real investments during the years 2016-2019. Conclusions were made on the materiality of changes and directions that occurred during this period, and positive and unfavorable changes in the formation of investments were described. It concentrates also on development problems of the Investment market in Ukraine.

Keywords: investment activity, investment market, financial corporations, bank system, non-bank financial institutions.

Постановка проблеми. Ефективне функціонування інвестиційного ринку забезпечує формування фінансових можливостей для підвищення добробуту в країні. Розвиток інвестиційного ринку зумовлюється результативною діяльністю фінансових корпорацій (фінансових посередників).

Економіка України потребує значних інвестиційних ресурсів, найбільшу частину яких надають банківські установи. Інвестиційна діяльність банків має суттєве значення як для економіки країни, так і для самих банківських установ. Банківські установи, акумулюючи фінансові ресурси фізичних і юридичних осіб, спрямовують грошові кошти в найбільш

привабливі напрями економічної діяльності, стимулюють розвиток реального сектору та соціальної сфери. Окрім того, банки через інвестиційну діяльність у реальному секторі створюють фінансово-промислові групи, корпорації, холдинги, що надають фінансові ресурси підприємствам реального сектору економіки.

Під час технічного переоснащення економіки особливо посилюється попит на додаткові ресурси. За таких умов виникає необхідність використання можливостей небанківських фінансово-кредитних установ у забезпеченні фінансування секторів економіки, виробничого процесу, економічно активних агентів.

Діяльність небанківських фінансово-кредитних установ також має суспільно значимий характер, зокрема у сфері пенсійного забезпечення та страхового захисту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження інвестиційного ринку набуває значної актуальності та є предметом багатьох досліджень. П.В. Кухта [9], Т.В. Майорова [12] у своїх працях розглядають проблематику сутності інвестицій, інвестиційного ринку. Л.Б. Кльоба [7] досліджує теоретичні основи функціонування фінансових корпорацій та виділяє основні елементи інвестиційного ринку України. О.В. Брежнева-Ермоленко [5], М.О. Житар [6] характеризують основні тенденції та перспективи розвитку фінансових установ банківського сектору на інвестиційному ринку України. Є.А. Поліщук досліджує теоретичні та практичні аспекти діяльності небанківських фінансових установ на інвестиційному ринку. І.О. Лютий [10; 11] визначає особливості формування та сучасного стану фондового ринку України, зосереджуючи свою увагу на процесах фінансової лібералізації. В.А. Батковський, О.В. Любка [4] вивчають розвиток фінансових ринків у контексті глобалізації, визначаючи сучасні тенденції у сфері фінансових послуг: фінансова інтеграція; універсалізація фінансового бізнесу; зміна способів надання фінансових послуг; зміни у структурі ринків фінансових послуг; поширення вертикально інтегрованих компаній, які надають фінансові послуги; консолідація та глобалізація системи торгівлі.

Мета статті полягає в аналізі інвестиційної діяльності фінансових корпорацій у контексті основних тенденцій розвитку інвестиційного ринку України.

Виклад матеріалу дослідження та його основні результати. Поняття інвестицій та інвестиційної діяльності трактується Законом України «Про інвестиційну діяльність» [18]. Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефекти.

Інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність забезпечується шляхом реалізації інвестиційних проєктів і проведення операцій із корпоративними правами та іншими видами майнових та інтелектуальних цінностей.

У різних розділах економічної науки та напрямках практичної діяльності зміст поняття інвестицій та інвестиційного ринку має свої особливості. Деякі автори розуміють під інвестиціями будь-яке вкладення коштів, у тому числі й те, яке не дає приросту капіталу та отримання прибутку; інші вважають інвестиції вкладеннями грошових коштів, але виключають інші форми рухомого і нерухомого майна, фінансових інструментів, нематеріальних активів. Часто інвестиції ототожнюють із капітальними вкладеннями [9, с. 30].

Інвестиційний ринок – це середовище, де виникають суспільно економічні відносини між суб'єктами господарювання з приводу купівлі та продажу інвестиційних товарів і надання інвестиційних послуг за встановленими цінами в усіх формах інвестування [12].

Інвестиційний ринок можна поділити на два види: ринок реальних інвестицій (витрати на нове будівництво, розширення, реконструкцію і технічне переозброєння діючих підприємств, придбання машин, обладнання, інструменту, інвентарю, проєктно-пошукові роботи тощо) і ринок фінансових інвестицій (витрати на купівлю цінних паперів, інвестиційних кредитів тощо) (рис. 1).

Слід звернути увагу на трактування інвестиційного ринку як економічної категорії, що являє собою збалансованість попиту та пропозиції на інвестиції. Інвестиційний ринок формує суб'єкт-інвестор, тобто господарюючий суб'єкт, у якого виникає попит на інвестиції та інвестиційні товари. Інвестиційний ринок – це система, що включає: суб'єктів (інвесторів, підрядників, замовників, проєктні та науково-дослідні організації тощо); об'єкти (матеріальні та нематеріальні), інфраструктуру ринку (банки, біржі, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, консалтингово інжинірингові фірми, суд, арбітраж тощо); ринковий механізм; контроль із боку держави [15].

Відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [19], фінансова установа (компанія) є юридичною особою, яка надає одну чи декілька фінансових послуг та внесена до відповідного реєстру в порядку, встановленому законом.

До фінансових корпорацій належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичу-

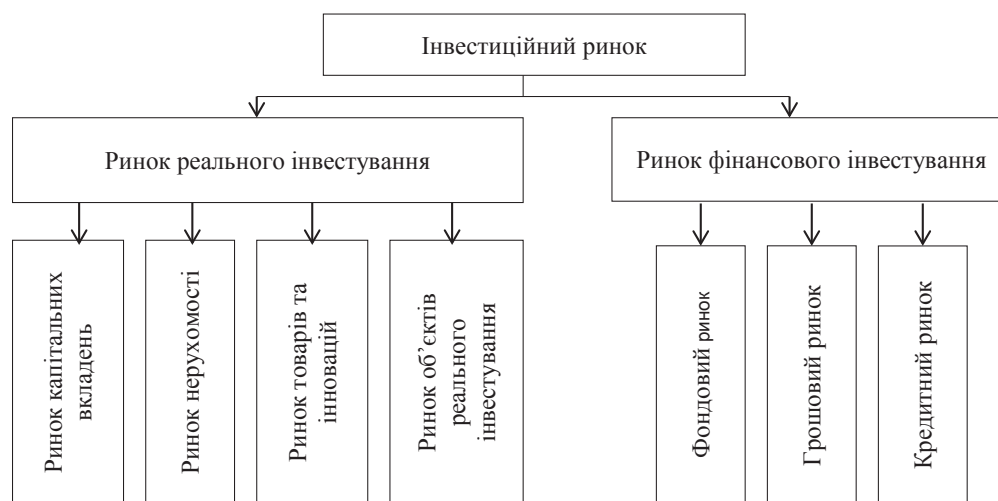


Рис. 1. Структура інвестиційного ринку

Джерело: складено на основі [7; 20]

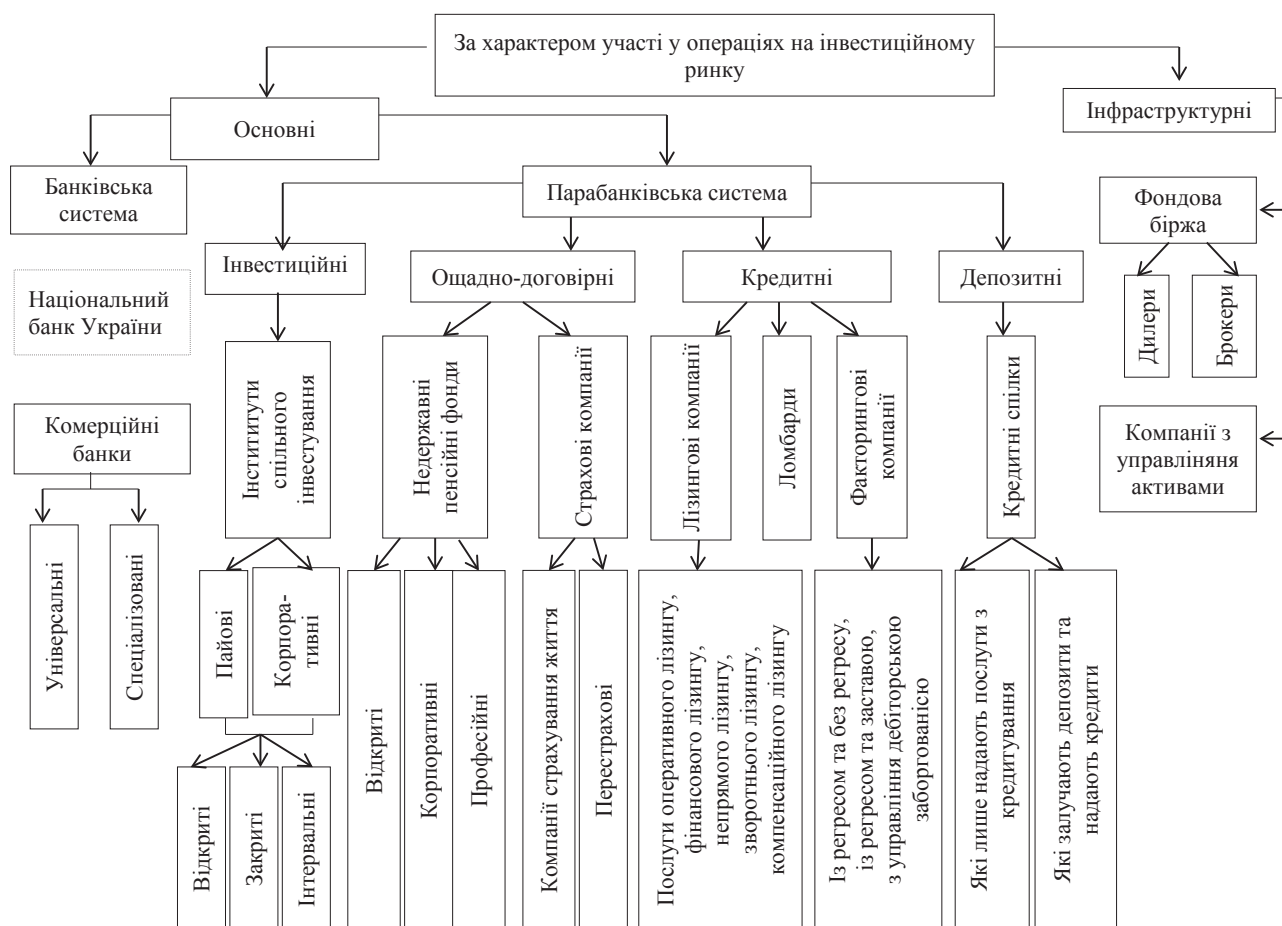


Рис. 2. Класифікація фінансових корпорацій за ієрархічним методом

Джерело: складено на основі [7; 17; 21]

вального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, винятковим видом діяльності яких є надання фінансових послуг (рис. 2).

Фінансові корпорації відрізняються від нефінансових корпорацій уже на першому етапі розподілу економіки за секторами. Метою їхньої діяльності є сприяння трансферту засобів від кредиторів позичальникам, тобто фінансове посередництво, яке принципово відрізняється від інших видів виробничої діяльності.

Фінансовий сектор, або сектор фінансових корпорацій, включає всі корпорації і квазікорпорації-резиденти, основною функцією яких є фінансове посередництво або пов'язана з ним допоміжна фінансова діяльність. Сектор фінансових корпорацій включає також некомерційні організації, які займаються наданням фінансових послуг (наприклад, страхуванням), фінансуються за рахунок внесків фінансових корпорацій і покликані сприяти їх діяльності або служать їхнім інтересам [21, с. 185].

Фінансовий ринок завжди був важливим елементом забезпечення загальної економічної стабільності в усіх країнах [11]. Фінансові ринки протягом останніх 20-ти років зазнали суттєвих якісних змін, що відбувалися у двох площинах: інтеграція фінансової індустрії та зміни у технологіях надання фінансових послуг. Зазначені процеси тісно взаємопов'язані і мають спільні об'єктивні передумови: посилення взаємозалежності всіх підсистем національних економік та науково-технічний прогрес.

Посилення економічної взаємозалежності у світі виражається також у розширенні сфери міжнародних фінансових відносин, зростанні обсягів операцій на світових фінансових ринках, збільшенні валютних потоків з одних країн у інші – фінансовій глобалізації. Слід зауважити, що процеси фінансової глобалізації і розвитку у сфері фінансів амбівалентні: як фінансова глобалізація змінює умови функціонування фінансової сфери, так і інновації у фінансовій сфері, поява нових видів послуг, удосконалення системи управління ризиками надають процесу фінансової глобалізації нового імпульсу [4, с. 15].

Банківський сектор є найбільшим складником фінансового ринку України з активами, що становлять домінуючу частку активів усіх фінансових установ. Комерційні банки можуть приймати участь в інвестиційному процесі за такими основними видами діяльності: обслуговувати рух коштів, що належать інвесторам-клієнтам і призначені для інвестиційних цілей; співпрацювати з клієнтами в мобілізації накопичень і заощаджень та спрямовувати їх на інвестиційні цілі через ринок цінних паперів; вкладати в інвестиційний процес власні й залучені ресурси [5, с. 949].

Розмір інвестиційних ресурсів банків на інвестиційному ринку характеризується насамперед величиною кредитно-інвестиційного портфеля як основної складової частини активів банку і показника напрямів його діяльності щодо отримання доходу. Економічною основою нарощування кредитно-інвестиційного потенціалу банківської системи є валові заощадження [6, с. 54].

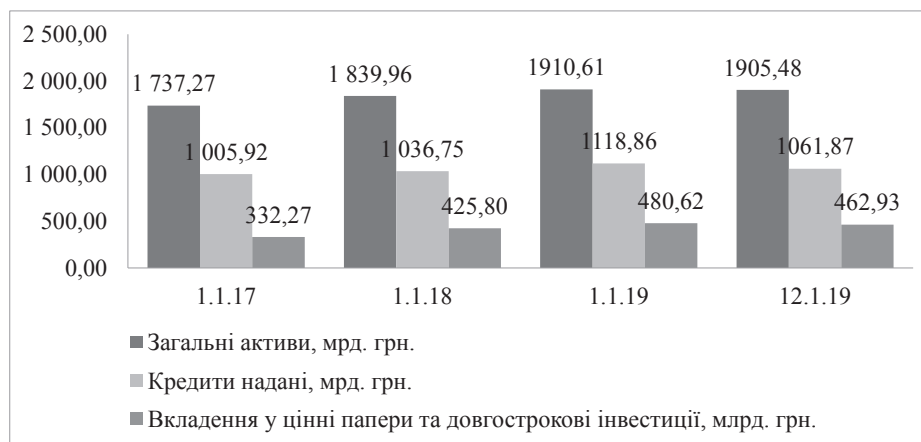


Рис. 3. Активи банків за вкладенням у цінні папери, 01.10.18–01.12.19 (млн грн)

Джерело: розраховано автором на основі [13]

Протягом аналізованого періоду (01.01.2017–01.12.2019) обсяги кредитного портфеля значно перевищують обсяги інвестиційного як в абсолютному, так і у відносному вираженні.

Спостерігається зростання вкладення у цінні папери банку до 01.01.2019 та поступовий спад до 01.12.2019. За підсумками IV кварталу 2019 р. частка вкладення у цінні папери у загальних активах банку становила 24,29% (рис. 3). Найбільшу частку в інвестиційному портфелі банків України в 2017–2019 рр. становили цінні папери у портфелі банку на продаж (204,54 млрд грн станом на 12.01.2019).

Цінні папери, що обліковуються за амортизованою собівартістю, тобто цінні папери у портфелі до погашення, мають тенденцію до зростання (96,48 млрд станом на 12.01.2019) [3], що є позитивним моментом. Обсяги торгових цінних паперів також зростають протягом усього аналізованого періоду.

Частка ОВДП у портфелі цінних паперів зменшилася та станом на 01.12.2019 становить 17,31% (19,55% – 01.01.2019) [3].

Суттєвий вплив курсових коливань на сукупний обсяг активів пояснюється тим, що станом на 01.12.2019 частка валютних активів БСУ відповідає 34% (36% станом на 01.01.2019). Динаміку частки активів в іноземній валюті представлено на рис. 4.

Значення показника рентабельності активів зросло протягом 2019 р. до 4,75%, що є позитивним момен-

том. Однак спостерігається незначне зменшення показника до 4,72 % станом на 01.12.2019 [13].

З огляду на зазначені показники, з метою забезпечення формування більш ефективного для сучасних умов розвитку країни кредитно-інвестиційного портфеля банків необхідно здійснити низку заходів, які б базувалися на основних тенденціях реформування економіки країни та банківського сектору за останній період, серед яких: поступовий вихід економіки країни з фінансово-економічної кризи, внаслідок чого для прискореного її підйому необхідні відповідні фінансові ресурси та заходи щодо реформування національного господарства, зокрема сектору державного управління, сектору нефінансових компаній, сектору фінансових інститутів; нарощення банками своїх фінансових можливостей за рахунок збільшення депозитів, підвищення рівня власної капіталізації.

Небанківські фінансові установи як інститути інвестиційного ринку є вузькоспеціалізованими фінансовими посередниками, що відмінні від банківських установ, в яких закріплено норми, правила та обмеження щодо акумулювання та подальшого розміщення вільних грошових ресурсів довгострокового характеру в активи для досягнення комерційного або соціального ефекту та збереження вартості грошей часі [17, с. 9].

Небанківські фінансові установи мають можливості формування та капіталізації довгострокових фінансових ресурсів, значний інвестиційний потенціал фінансування тривалих бізнес-проектів,



Рис. 4. Частка активів в іноземній валюті в загальному обсязі активів

Джерело: розраховано автором на основі [13]

Таблиця 1

Активи небанківських фінансових установ (млн грн)

	Станом на 30.09.2017	Станом на 30.09.2018	Станом на 30.09.2019	Приріст (%)	
				2018/2017	2019/2018
Всього	185 811	187 270	224111	0,8	19,7
Страхові компанії	56 814	59 468	66 951	4,7	12,6
Недержавні пенсійні фонди	2 327	2 651	2978	13,9	12,3
Фінансові компанії	121 012	118 744	147 637	-1,9	24,3
Ломбарди	3 494	4 054	4 104	16	1,2
Кредитні спілки	2 165	2 352	2 441	8,7	3,8

Джерело: складено автором на основі [8; 14; 20]

стимулювання розвитку галузей – драйверів розвитку, здатність зменшувати вартість ресурсозабезпечення через альтернативність і замінність пропонованих інвестиційних інструментів, поживати конкуренцію, можливості розвивати ті сегменти ринку фінансових послуг, де участь банків заборонена чи обмежена.

Протягом 2019 р. збільшилися такі показники, як загальні активи страхових компаній – на 7 482,4 млн грн (12,6%) (табл. 1); активи, визначені ст. 31 Закону України «Про страхування», для представлення коштів страхових резервів – на 6 531,6 млн грн (17,1%) [8]. На зростання сукупного показника вплинуло збільшення обсягів коштів, вкладених у цінні папери, що емітовані державою.

Протягом дев'яти місяців 2019 р. активи недержавних пенсійних фондів зросли на 12,3% (327 млн грн), відбулося збільшення активів фінансових компаній на 24,3% (28 892,9 млн грн). Загальний обсяг активів кредитних спілок станом на 30.09.2019 становить 2 441,1 млн грн і збільшився на 88,7 млн грн, або на 3,8%, порівняно з відповідним періодом минулого року (станом на 30.09.2018 – 2 352,4 млн грн) (табл. 1).

Ринок страхових послуг є другим за рівнем капіталізації серед інших небанківських фінансових рин-

ків. Як свідчить світова практика, страхові компанії займають вагоме місце серед інституційних інвесторів через надання не лише послуг зі страхування, а й різноманітних фінансово-кредитних послуг, наприклад кредитування чи інвестування.

Аналіз структури інвестицій небанківських фінансових установ показав, що з-поміж інших інструментів розміщення коштів значну частку займають депозити небанківських фінансових установ на банківських рахунках. Своєю чергою, депозити небанківських фінансових установ мають порівняно невеликі обсяги в структурі зобов'язань банків (рис. 5, 6).

Спостерігається значний попит небанківських фінансових установ на придбання державних цінних паперів. Це зумовлено спробами забезпечення від кон'юнктурних ризиків макроекономічної нестабільності, значними інвестиційними ризиками альтернативних інвестицій, обмеженістю інвестиційних можливостей розміщення вільних ресурсів та порівняно високою дохідністю таких операцій.

Вкладення небанківських фінансових установ в інші інвестиційні об'єкти (нерухомість, банківські метали, корпоративні цінні папери) є незначними, що зумовлюється їхньою низькою ліквідністю, висо-

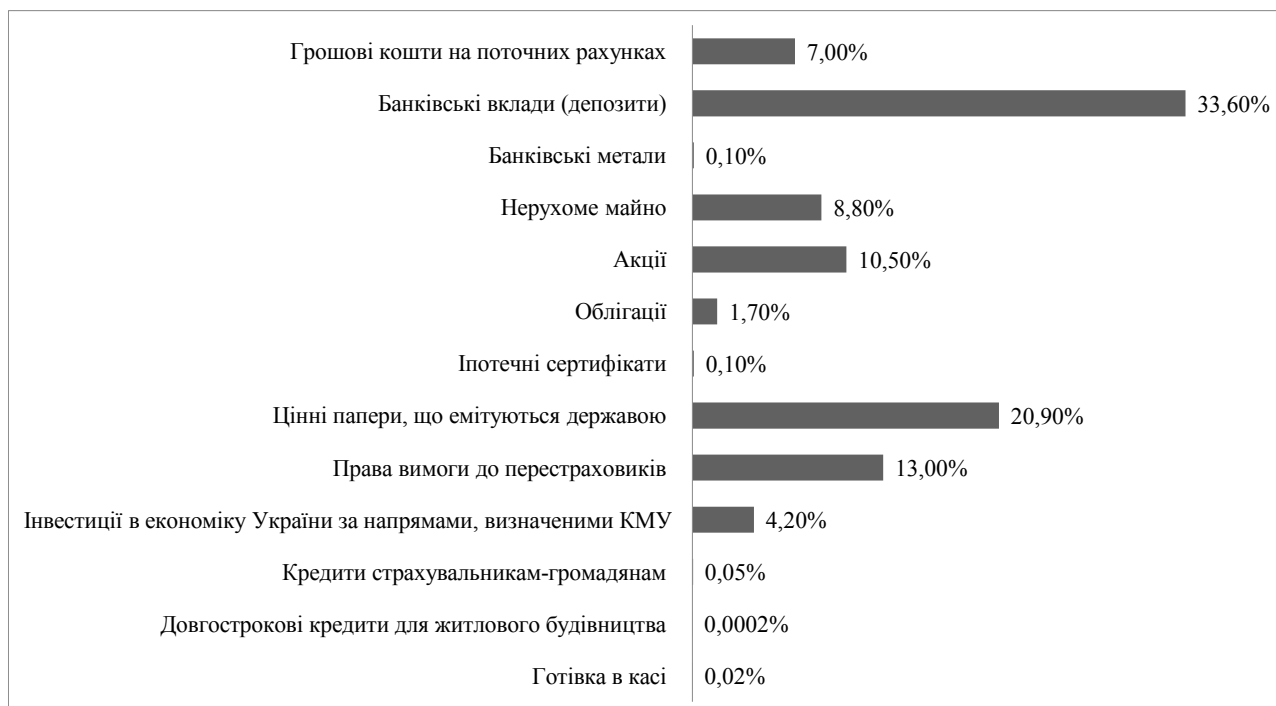


Рис. 5. Структура фінансових активів страхових компаній станом на 30.09.2019, %

Джерело: складено автором на основі [8]



Рис. 6. Структура фінансових активів недержавних пенсійних фондів станом на 30.09.2019, %

Джерело: складено автором на основі [14]

кими ризиками та регуляторними обмеженнями щодо обсягів придбання.

Метою інвестування пенсійних активів є збереження пенсійних заощаджень громадян. Стратегія інвестування недержавних пенсійних фондів є більш консервативною, ніж у інших фінансових установ.

Протягом 2019 р. відбувся приріст грошових коштів, розміщених на вкладних (депозитних) банківських рахунках (на 18,1%) та приріст вкладень у цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України (на 12,2%), також відбулося інвестування у цінні папери, дохід за якими гарантовано Радою міністрів Автономної Республіки Крим, місцевими радами відповідно до законодавства, які становлять 0,2% (5,2 млн грн) від загальної вартості активів. При цьому значно зменшився обсяг активів, що вкладені в банківські метали (на 46,8%) та акції іноземних емітентів (на 30,2%), облігації українських емітентів (на 15,8%) [14].

Окрім того, порівняно з аналогічним періодом 2018 р. значно збільшилося інвестування пенсійних активів в акції українських емітентів – на 6,7 млн грн, й у цілому станом на 30.09.2019 вони становлять 1,5% (44,4 млн грн) від загальної вартості активів [14].

У країнах із розвинутою ринковою економікою поряд із недержавними пенсійними фондами та страховими компаніями інвестиційні фонди є одними з потужних інституційних інвесторів, які здатні акумулювати заощадження та трансформувати їх в інвестиційні ресурси. На інституційних інвесторів покладається одне з важливих завдань державної інвестиційної політики – створення сприятливого середовища для нагромадження фінансових ресурсів суб'єктами економіки й забезпечення функціонування ефективного механізму їх трансформації в інвестиції.

Протягом 2019 р. портфель цінних паперів та деривативів усіх ІСІ разом має позитивну динаміку (збільшення на 5,4%). Станом на 30.09.2019 портфель цінних паперів та деривативів усіх ІСІ коштував 32 975,1 млн грн (табл. 2). Зростання відбулося за рахунок венчурних фондів, а також інтервальних і закритих із публічним розміщенням, а точніше – завдяки збільшенню в них активів в акціях (у венчурних) та в державних облігаціях (у всіх секторах) [1].

Протягом III кварталу 2019 р. вага акцій у зведеному фондовому портфелі ІСІ збільшилася із 36,5% до 38,4%. ОВДП у портфелі ІСІ збільшилися з 2,2% до 2,9%, більш ніж компенсуючи скорочення у II кварталі.

Венчурні фонди займають 95% від загальних активів ІС [1]. При цьому в Україні венчурні фонди досить часто використовуються як холдингові структури для активів ФПГ і оптимізації фінансових потоків. Серед невенчурних ІСІ найбільш поширені закриті недиверсифіковані фонди.

Для поліпшення становища венчурних компаній в Україні необхідно забезпечити прав інтелектуальної власності згідно зі світовими практиками. Необхідною умовою є також наявність ліквідного фінансового ринку, оскільки його механізми є одним із можливих варіантів виходу венчурних фондів із підприємств, що досягли стабілізації й стійкого зростання. Утім, цей варіант знаходиться в одному ряду з прямим продажем стратегічним інвесторам, як правило, закордонним, для яких часто важливе верховенство права в державі.

Основними напрямками поліпшення розвитку інвестиційного ринку України є: формування позитивного інвестиційного іміджу через незмінність та прозорість законодавства і гарантування захисту інтересів та позитивних довгострокових очікувань; сприяння розвитку інвестиційної інфраструктури;

Таблиця 2

Портфель цінних паперів та деривативів ІСІ (30.09.18–30.09.19), млн грн

Тип ЦП	30.09.18		30.09.19		Зміна за рік %
	Сукупна вартість ЦП у портфелях ІСІ, млн грн	Частка у зведеному портфелі ЦП ІСІ	Сукупна вартість ЦП у портфелях ІСІ, млн грн	Частка у зведеному портфелі ЦП ІСІ	
Акції	14171411232	40,21%	12 651,4	38,40%	-10.7%
Облігації підприємств	10467839703	29.70%	9 559,2	29.0%	6.0%
Векселі	9020841919	25.59%	8 607,5	26.1%	-17.8%
Облігації державні	614975704	1.74%	959,5	2.9%	56.0%
Деривативи	968998491	2.75%	1 197,6	3.6%	23.6%
РАЗОМ	35245262649	100.00%	32 975,1	100.0%	-6.4%

Джерело: складено за [1; 2]

поліпшення інформаційного забезпечення інвесторів про потенційні можливості інвестування; створення конкурентного ринкового середовища і активного національного інвестора; сприяння розвитку фондового ринку і ринку цінних паперів; залучення іноземного капіталу з урахуванням пріоритетів розвитку України; зменшення бюрократичних перешкод і подолання корупції; забезпечення економічних свобод і зниження рівня злочинності у суспільстві; проведення НБУ через банківські установи активної державної економічної політики підтримки інвестицій, а також ужиття заходів щодо формування ефективної політики реанімації проблемних банків, збільшення рівня капіталізації банків.

Висновки. Проведений аналіз підтвердив, що сьогодні постає питання активізації інвестиційної діяльності. Інвестиційна діяльність значною мірою зумовлюється функціонуванням фінансових корпорацій (фінансових посередників). Банківський сектор має найбільшу частку капіталізації на фінансовому ринку України, що становить домінуючу частку активів усіх фінансових установ. Діяльності банківських установ на інвестиційному ринку визначається формуванням ефективного інвестиційно-кредитного портфеля банку. В Україні у структурі інвестиційного портфеля банківських установ переважають капіталовкладення у цінні папери, серед яких перше місце посідають ОВДП.

В умовах реформування фінансового сектору економіки актуалізується необхідність залучення інвестицій та використання можливостей небанківських фінансових установ. Відносно постійною протягом аналізованого періоду залишалася частка акцій та облігацій в інвестиційних портфелях небанківських фінансових установ, що, своєю чергою, впливає на підвищення капіталізації підприємств реального сектору і диверсифікацію джерел отримання фінансових ресурсів. Висока питома вага грошових коштів і депозитів в активах небанківських фінансових установ та постійна частка акцій та облігацій в їхніх активах характеризують наявність «інституційного вакууму» механізмів інвестування грошей.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Аналітичний огляд діяльності індустрії управління активами в Україні Інституту спільного інвестування, 3-й квартал 2019 року. *Українська асоціація інвестиційного бізнесу*. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituiaib/publ-ici-quart> (дата звернення: 01.02.2020).
2. Аналітичний огляд діяльності індустрії управління активами в Україні Інституту спільного інвестування, 3-й квартал 2018 року. *Українська асоціація інвестиційного бізнесу*. URL: <https://www.uaib.com.ua/analituiaib/publ-ici-quart> (дата звернення: 01.02.2020).
3. Балансові звіти банків за 01.01.2016–12.01.2019. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#1> (дата звернення: 23.01.2020).
4. Батковський В., Любіна О. Сучасні тенденції розвитку банківського сектору та нові виклики глобальній фінансовій стабільності. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2012. № 138. С. 13–18.
5. Брежнева-Ермоленко О.В., Золотарева О.В., Москаленко К.О. Детермінанти інвестиційної діяльності комерційних банків. *Мукачівський фінансовий університет*. 2018. № 19. С. 948–954.
6. Житар М.О., Зелінська В.С. Аналіз сучасного стану формування інвестиційного портфеля банків України та управління ним: проблемні аспекти. *Економічні науки*. 2018. № 28/2. С. 54–57.
7. Кльоба Л.Г. Сутність, структура та елементи інвестиційного ринку України. *Агросвіт*. 2016. № 12. С. 12–17.
8. Консолідовані звітні дані. Огляд страхового ринку. *Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг*. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Konsolidovani-zvitni-dani.html> (дата звернення: 05.02.2020).
9. Кухта П. Трагування поняття «інвестиції»: класичний і сучасний підходи. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2011. № 121–122. С. 29–33.
10. Лютий І.О. Національні фінансові системи в умовах глобалізації: монографія / за заг. ред. проф. І.О. Лютого. Івано-Франківськ: Галицька академія, 2008. 308 с.
11. Лютий І.О., Міщенко В.І. Вплив фінансового сектору на функціонування економічної системи. *Фінанси України*. 2007. № 3. С. 14–28.
12. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підручник. Київ: Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
13. Основні показники діяльності банків за 01.01.2016–12.01.2019. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#1> (дата звернення: 23.01.2020).
14. Основні показники системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 30.09.2019. *Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг*. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsia-pro-stan-i-rozvytok-nederzhavnoho-pensiinoho-zabezpechennia-Ukrainy.html> (дата звернення: 29.01.2020).
15. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні: навчальний посібник. Київ: Лібра, 1998. 392 с.
16. Підсумки діяльності страхових компаній за 9 місяців 2019 року. *Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг*. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsia-pro-stan-i-rozvytok-strakhovoho-rynku-Ukrainy.html> (дата звернення: 05.02.2020).
17. Поліщук Є.А. Небанківські фінансові установи на інвестиційному ринку: автореф. дис. ... д.е.н.: 08.00.08. Чернівці, 2017. 38 с.
18. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560/ХІІ. *Відомості Верховної Ради України*. 1991. № 47. Ст. 646.
19. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12 липня 2001 р. № 2664/ІІІ. *Офіційний вісник України*. 2001. № 32. Ст. 1457.
20. Публічний звіт про діяльність національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг за 2018 рік. *Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг*. URL: <https://www.nfp.gov.ua/files/ZVIT/Publichnij%20zvit%202018%20-%20na%20sayt.pdf> (дата звернення: 20.01.2020).
21. Фінанси інституційних секторів економіки України / за ред. Т.І. Єфименко, М.М. Єрмошенка. Київ: Акад. фін. управління, 2014. 584 с.

REFERENCES:

1. Ukrainska asotsiatsiia investytsiinoho biznesu. Analitichnyi ohliad diialnosti industrii upravlinnia aktyvamy v Ukraini Instytuty spilnoho investuvannia 3-y kvartal 2019 roku [Analytical Review of Asset Management Industry in Ukraine Joint Investment Institutions Q3 2019]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaiub/publ-iciquart> (accessed 01 February 2020).
2. Ukrainska asotsiatsiia investytsiinoho biznesu. Analitichnyi ohliad diialnosti industrii upravlinnia aktyvamy v Ukraini Instytuty spilnoho investuvannia 3-y kvartal 2018 roku [Analytical Review of Asset Management Industry in Ukraine Joint Investment Institutions Q3 2018]. Available at: <https://www.uaib.com.ua/analituaiub/publ-iciquart> (accessed 01 February 2020).
3. Natsionalnyi bank Ukrainy. Balansovi zvity bankiv za 01.01.2016 – 12.01.2019 [Bank Balance Sheet for 01.01.2016 – 01.12.2019]. Available at: <https://bank.gov.ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#1> (accessed 23 January 2020).
4. Batkovsky V., Liubkina O. (2012). Suchasni tendentsii rozvytku bankivskoho sektora ta novi vyklyky hlobalnii finansovii stabilnosti [Current Trends in the Development of the Banking Sector and New Challenges to Global Financial Stability]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika* [Bulletin of the Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economy], no. 138, pp. 13–18. [in Ukrainian]
5. Brezhneva-Ermolenko O.V., Zolotareva O.V., Moskalenko K.O. (2018). Determinanty investytsiinnoi diialnosti komertsyinykh bankiv [Determinants of investment activity of commercial banks]. *Mukachivskyi finansovyi universytet* [Mukachevo Financial University], no 19, pp. 948–954. [in Ukrainian]
6. Zhytar M.O., Zelinska V.S. (2012). Analiz suchasnoho stanu formuvannia investytsiinoho portfelia bankiv Ukrainy ta upravlinnia nym: problemni aspekty. [Analysis of the current state of formation of the investment portfolio of Ukrainian banks and management of them: problematic aspects]. *Ekonomichni nauky* [Economic Sciences], no 28/2, pp. 54–57. [in Ukrainian]
7. Kloba L.H. (2016). Sutnist, struktura ta elementy investytsiinoho rynku Ukrainy [Essence, structure and elements of the investment market Ukraine]. *Agrosvit*, no 12, pp. 12–17. [in Ukrainian]
8. National Commission for the State Regulation of Financial Services Markets. Konsolidovani zvitni dannii. Ohliad strakhovoho rynku [Consolidated reporting. Review of the Insurance Market]. Available at: <https://www.nfp.gov.ua/en/Consolidated-world-days.html> (accessed 05 February 2020).
9. Kukhta P. (2011). Traktuvannia poniattia «investytsii»: klasychnyi i suchasnyi pidkhody [The interpretation of the concept of "investment": classical and modern approaches]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka* [Bulletin of the Taras Shevchenko National University of Kyiv], no. 121–122, pp. 29–33. [in Ukrainian]
10. Lyuty I. (2008). Natsionalni finansovi systemy v umovakh hlobalizatsii [National financial systems in the conditions of globalization]. Ivano-Frankivsk: Halych Academy. [in Ukrainian]
11. Lyuty I., Mishchenko V. (2007). Vplyv finansovoho sektora na funktsionuvannia ekonomichnoi systemy [Influence of the financial sector on the functioning of the economic system]. *Finansy Ukrainy* [Finance of Ukraine], no 3, pp. 14–28. [in Ukrainian]
12. Maiorova T.V. (2009). Investytsiina diialnist [Investment activity]. Kyiv: Tsentri uchbovoi literatury. [in Ukrainian]
13. National Bank of Ukraine (2019). Osnovni pokaznyky diialnosti bankiv za 01.01.2016 – 12.01.2019 [Main indicators of banks' activity for 01.01.2016 – 01.12.2019]. Available at: <https://bank.gov.ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#1> (accessed 23 January 2020).
14. Natsionalna komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuвання u sferi ryнкiv finansovykh posluh (2019). Osnovni pokaznyky systemy nederzhavnogo pensiiynoho zabezpechennia stanom na 30.09.2019 [The main indicators of the system of non-state pension provision as of 30.09.2019]. Available at: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-nederzhavnogo-pensiynoho-zabezpechennia-Ukrainy.html> (accessed 29 January 2020).
15. Peresada A.A. (1998). Investytsiinyi protses v Ukraini [Investment process in Ukraine]. Kyiv: Vydavnytstvo Libra. [in Ukrainian]
16. Natsionalna komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuвання u sferi ryнкiv finansovykh posluh (2019). Pidsumky diialnosti strakhovykh kompanii za 9 misiatsiv 2019 roku [Results of activity of insurance companies for 9 months of 2019]. Available at: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-strakhovoho-ryнку-Ukrainy.html> (accessed 05 February 2020).
17. Polishchuk E. (2017). Nebankivski finansovi ustanovy na investytsiynomu rynku [Non-bank financial institutions in the investment market] : avtoref. dys. doktora ekon. Nauk.: 08.00.08 / Ye.A. Polishchuk; Chernihiv. nats. Tekhnolohichniy un-t. Kyiv, 38 p. [in Ukrainian]
18. Verkhovna Rada of Ukraine (1991). Pro investytsiynu diialnist [On Investment Activity]: Zakon Ukrainy № 1560/XII, September 18. *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy* [Information of the Verkhovna Rada of Ukraine], no 47, p. 646. [in Ukrainian]
19. Verkhovna Rada of Ukraine (2001). Pro finansovi posluhy ta derzhavne rehuliuвання ryнкiv finansovykh posluh [On Financial Services and State Regulation of Financial Services Markets]: Zakon Ukrainy № 2664/III, July 12. *Ofitsiinyi visnyk Ukrainy* [Official Journal of Ukraine], no 32, p. 1457. [in Ukrainian]
20. Natsionalna komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuвання u sferi ryнкiv finansovykh posluh (2018). Publichnyi zvit pro diialnist natsionalnoi komisii, shcho zdiisniue derzhavne rehuliuвання u sferi ryнкiv finansovykh posluh za 2018 rik [Public Report on the Activity of the National Commission for the State Regulation in the Financial Services Markets for 2018]. Available at: <https://www.nfp.gov.ua/files/ZVIT/Publichnyi%20zvit%202018%20-%20na%20sait.pdf> (accessed 20 January 2020).
21. Yefymenko T.I., Yermoshenko M.M. (2014). Finansy instytutsiinykh sektoriv ekonomiky Ukrainy [Finances of Institutional Sectors of Ukrainian Economy]. Kyiv: DNNU "Akad. fin. upravlinnia". [in Ukrainian]

Стаття надійшла до редакції 26.02.2020.
The article was received 26 February 2020.