

в банківську сферу зокрема. В цьому контексті цілком зрозумілим є те, що в Україні на законодавчому рівні має бути створена система захисту інвесторів, кредиторів та позичальників.

Висновки. Складний, довготривалий та динамічний процес еволюції банків та важливе позиціонування останніх в функціонуванні економіки та економічних суб'єктів зумовлює актуальність подальших досліджень щодо удосконалення банківського функціонування. Проведення дослідження є доказом того, що банківський сектор трансформується відповідно до різноманітних факторів, які, своєю чергою, є наслідком відповідного рівня економічного розвитку та зовнішньоекономічної політики держави, історичних подій, територіального розміщення та традицій ведення банківського бізнесу.

Особливу увагу потрібно зосередити на подальшому удосконаленні та реформуванні вітчизняного банківського сектору, яке полягатиме в таких заходах: створення спеціалізованих банків, які фінансуватимуть новий і діючий бізнес в економіці; удосконалення мережі регіональних банків, які фінансово забезпечуватимуть потреби регіонів; виведення неплатоспроможних банків з ринку з мінімальними шкідливими наслідками для населення та інших клієнтів банків; забезпечення ефективного банківського регулювання та нагляду з метою недопущення легалізації банками доходів, отриманих злочинним шляхом, та приховування реального фінансового стану банків; проведення консолідаційних процесів в банківському секторі з метою підвищення їх прибутковості та капіталізації.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Вікіпедія – вільна енциклопедія [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://uk.wikipedia.org/>.
2. Дзюблук О. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах реформування економіки/ О. Дзюблук. – К. : Поліграф-книга, 2000. – 512 с.
3. Банківська система : підручник / за ред. д.е.н., проф. С.К. Реверчука. – Львів : «Магнолія 2006», 2013. – 400 с.
4. Кузнєцова С.А. Банківська система : навч. посіб. / С.А. Кузнєцова, Т.М. Болгар, З.С. Пестовська ; за ред. С.А. Кузнєцової. – К. : «Центр учбової літератури», 2014. – 400 с.
5. Банковские системы стран мира : учебное пособие / Р.К. Щенин. – М. : КНОРУС, 2010. – 400 с.
6. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
7. Банковское дело: Операции, технологии, управление / А. Тербанов, А. Тютюнник. – М. : Альпина Паблишерз, 2010. – 682 с.
8. Єгоричева С. Соціальна роль та соціальна відповідальність комерційних банків / С. Єгоричева. – 2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/557/1/Egoricheva_vyabs_1_2008.pdf.
9. Меда Н.С. Систематизація функцій банківської діяльності в сучасних умовах / Н.С. Меда // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2014. – № 1(19). – С. 149–152.
10. Козьменко О., Козирев В. Трансформування банківської системи України під впливом іноземних фінансових конгломератів/ О. Козьменко, В. Козирев // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 8(222). – С. 12–18.
11. Кузнєцова А.Я. Консолідаційні процеси в банківських системах країн Західної Європи / А.Я. Кузнєцова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць. – Суми. – 2014. – № 39. – С. 87–94.
12. Banking structures report // European Central Bank. – 2013. – С. 39.
13. Введение в мегаэкономику: теория, методология, практика : монографія / Г. Багратян, И. Кравченко. – К. : УБД НБУ, 2012. – 158 с.
14. Ревенчук О. Банківський сектор та його структура в Україні / О. Ревенчук // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – Вип. 19. – С. 420–424.
15. Смовженко Т., Кравченко І., Багратян Г. Макроекономічна політика України в 2014–2019 рр.: банківська та фінансова сфери / Т. Смовженко, І. Кравченко, Г. Багратян // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 10. – С. 20–24.

УДК 336.12.23:608.2(330.34)

Єрмошкіна О.В.

*доктор економічних наук,
завідувач кафедри економічного аналізу та фінансів
Національного гірничого університету*

ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ ЯК ОСНОВА РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

У статті досліджено основні тенденції розвитку фінансового ринку України. Визначено перспективи інтенсифікації впровадження фінансових інновацій. Запропоновано напрями удосконалення фінансового механізму стимулювання фінансових інновацій в умовах кризи.

Ключові слова: фінансові інновації, фінансовий механізм, стимулювання, схильність до заощаджень, фінансова культура.

Єрмошкіна Е.В. ФИНАНСОВЫЕ ИННОВАЦИИ КАК ОСНОВА РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

В статье исследованы основные тенденции развития финансового рынка Украины. Определены перспективы интенсификации внедрения финансовых инноваций. Предложены направления совершенствования финансового механизма стимулирования финансовых инноваций в условиях кризиса.

Ключевые слова: финансовые инвестиции, финансовый механизм, стимулирование, склонность к сбережениям, финансовая культура.

Yermoshkina O.V. FINANCIAL INNOVATIONS AS A BASIS FOR DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MARKET OF UKRAINE

The basic trends in the development of the financial market of Ukraine were discovered in the article. Prospects for intensifying the implementation of financial innovation were defined. The directions for improvement of the financial mechanism to stimulate financial innovation under crisis conditions were proposed.

Keywords: financial innovations, financial mechanism, stimulation, propensity to save, financial culture.

Постановка проблеми. Ризики, з якими нині зіткнулася Україна, не можна порівняти з будь-якими подіями, що відбувалися за роки незалежності. Однак політичні аспекти сьогодення не є індульгенцією для кволих реформ та відсутності механізмів інтенсифікації та активізації розвитку, у т.ч. на фінансовому ринку. Нестабільність фінансового ринку, різкі коливання курсу національної валюти, суттєвий відтік фінансових ресурсів з банківської системи вимагають пошуку принципово нових рішень щодо активізації розвитку фінансового ринку. На тлі необхідності приведення внутрішніх фінансових процедур до стандартів ЄС це питання набуває особливої актуальності.

Слід також підкреслити, що, не дивлячись на розвиток фінансового та фондового ринку дотепер українське суспільство характеризується доволі низьким рівнем фінансової культури, яка відображається у неповернених кредитах, низькій депозитній активності, спекулятивних вибухах на валютному ринку, недовірливому ставленні до нових продуктів та інструментів фінансового ринку. Відповідно, дослідження основних тенденцій розвитку фінансового ринку України та виявлення напрямів удосконалення фінансового механізму стимулювання створення та споживання фінансових інновацій є актуальним питанням, яке потребує ретельного вивчення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Розвиток фінансового ринку в Україні супроводжувався ретельною роботою вітчизняних вчених щодо вивчення його сутності, побудови його механізмів та створення ефективних фінансових механізмів розвитку та регулювання. Так, серед вчених, які присвячували свої роботи цим питанням, варто виділити роботи В. Базилевича, О. Галушко, А. Гальчинського, В. Гейця, В. Опаріна, В. Ходаківської, І. Лютого та багатьох інших, але питання полягає не стільки у дослідженні власне самого фінансового ринку, скільки у визначенні ролі фінансових інновацій у стимулюванні фінансового ринку до розвитку. Саме у цій сфері вітчизняних досліджень, на відміну від закордонних, доволі мало. Так здебільшого науковці приділяють увагу фінансовим інноваціям лише у процесі розгляду інноваційного процесу в цілому, не акцентуючи у достатній мірі увагу на особливостях та інноваційного процесу саме на фінансовому ринку. Так, фінансові інновації у контексті інноваційного процесу розглядаються у роботах О. Галушко [1], С. Ілляшенка [2], М. Крупки [3]. Причому в роботах зазначених авторів підкреслюється важливість впровадження інновацій у всіх сферах життя суспільства, оскільки саме інновації є запорукою інтенсивного росту та розвитку економіки держави.

Останнім часом з'явилися публікації Г. Азаренкової [4], Г. Карпенка [5], які зосереджують увагу саме на фінансових інноваціях, як особливому виді інноваційної діяльності фінансово-кредитних установ. Однак ці спеціалізовані дослідження є не чисельними, не носять комплексного характеру й не дозволяють оцінити роль та вплив фінансових інновацій на темпи та напрями розвитку фінансового ринку України.

Інша глибина дослідження фінансових інновацій у світовій економічній науці. Питання фінансових інновацій є не тільки об'єктом пильної уваги науковців, але й об'єктом регулювання на міжнародному рівні. Так, наприклад, згідно з правилами Basel III [6], банківським установам наполегливо рекомен-

дується обмежити використання фінансових інновацій, що обумовлено високим рівнем їх ризикованості та негативним впливом на фінансову сталість банківських установ та інших фінансових посередників. У даному випадку, у наслідок світової фінансової кризи 2008–2009 рр. переважило негативне ставлення до фінансових інновацій (*innovation fragility view*), прихильниками якого є М. Брунемейер. Він зазначає, що інтенсивне використання фінансових інновацій на іпотечному ринку призводить до нерозважливого ставлення до кредитного ризику, що, у свою чергу, обумовлює штучне зростання вартості заставного майна, буму на будівельному ринку та переоцінки привабливості з боку банків іпотечних кредитів [7]. Аналогічної думки дотримується колектив авторів на чолі із Н. Дженайолі [8], який також підкреслює нерозважливість учасників фінансового ринку у ставленні до фінансового ризику, який стає «прихованим» завдяки використанню фінансових інноваційних інструментів. Найбільш радикальною є думка П. Волкера, голови Консультативної ради з економічного відновлення при Президенті США, який зауважує в інтерв'ю Wall-Street Journal, що практично єдиною корисною інновацією, яку винайшли банкіри за останні 25 років є банкомат [9]. Більш того, П. Волкер зауважує, що неможливо навести практично жодного прикладу, коли б впровадження фінансових інновацій призвело до економічного зростання у державі. І знову основною причиною негативного ставлення до фінансових інновацій є зневаження ризику, незрозумілість послуг та відсутність явної корисності від їх впровадження. Також у фінансових інноваціях вбачають причину високої ймовірності колапсу на ринку у наслідок незрозумілості механізму реалізації більшості інноваційних продуктів та непрозорості ціноутворення на інноваційні послуги на тлі зневаження різних ризиків, які напрями або опосередковано супроводжують процес впровадження та споживання фінансових інновацій [10].

Цілковито іншої думки дотримуються вчені та практики – прихильники оптимістичної теорії інновацій (*innovation growth view*). До авторів, які розглядають фінансові інновації, як основу інтенсифікації розвитку фінансового ринку, слід віднести П. Труфано, Д. Шнайдера, Дж. Урбана, В. Куадріні, Р. Мертона, А. Бергера, Ф. Алена та ін. Так серед таких досліджень слід виділити три ключові групи, які розглядають різні позитивні аспекти розробки, впровадження та споживання фінансових інновацій, зокрема:

i) фінансові інновації дозволяють нівелювати ризик та забезпечити інвесторів від традиційних та незвичайних видів ризиків, перелік яких постійно збільшується, що обумовлюється глобалізаційними процесами у світовій фінансовій системі [11];

ii) фінансові інновації забезпечують підвищення якості наданих фінансових послуг та розширюють їх асортимент, залучаючи нових клієнтів та утримуючи існуючих клієнтів, що забезпечує сталий розвиток банківських установ та інших фінансових посередників [12; 13; 14];

iii) фінансові інновації є основою для підвищення ефективності інвестування [15] та фактично закладають основу для стабільного економічного розвитку, зменшують волатильність економічної активності [16; 17], регулюють попит на готівкові грошові кошти, забезпечуючи саморегуляцію ринку [18; 19].

Найбільш поміркованим підходом до оцінки ролі фінансових інновацій у забезпеченні розвитку фінансового ринку та стабільності економічної сис-

теми є підхід, викладений у роботі Торстена Бека та ін. [20], який, оцінюючи як позитивні, так і негативні боки фінансових інновацій, зауважує на необхідності більш ретельного вивчення впливу фінансових інновацій на суб'єктів ринку, показники їх діяльності та особливості регулювання ринку фінансових інновацій.

Таким чином, можна зробити висновок, що на сьогоднішній день не існує єдиної позиції науковців та практиків щодо доцільності або шкідливості впровадження фінансових інновацій. Практично всі дослідники приходять до висновку, що процес створення, впровадження та споживання фінансових інновацій потребує більш ретельного вивчення.

Постановка завдання. На основі вищевикладеного можна сформулювати завдання дослідження, яке полягає у встановленні тенденцій розвитку фінансового ринку України та виявленні найбільш перспективних напрямів його розвитку у контексті створення механізмів стимулювання фінансових посередників до впровадження фінансових інновацій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Функціонування фінансового ринку за роки незалежності переживали як періоди значного зростання, впровадження нових фінансових послуг та інструментів, так і тривалі періоди спаду, які характеризувалися значним падінням курсу національної валюти, високим рівнем інфляції, стрімким підвищенням процентних ставок по кредитним ресурсам, практично повним знищенням фондового ринку. Такі процеси не могли не відобразитися у структурних та інституційних викривленнях, які й натеper існують на фінансовому ринку України. Варто підкреслити, впровадження фінансових інновацій відбувалося здебільшого у періоди зростання, коли фінансові інститути могли накопичувати відповідні фінансові ресурси для фінансування інноваційних розробок.

Особливістю фінансового ринку України на протязі багатьох років було те, що фінансові інструменти та банківські продукти, які для вітчизняного споживача виглядали як інноваційні, для розвинутих фінансових ринків були вже давно традиційними, а деякі з них практично вже зникли, оскільки були застарілими. Однак структурні викривлення фінансо-

вої системи були лише віддзеркаленням структурних викривлень реального сектора економіки, де переважало сировинне виробництво, що не дозволяло створювати достатній обсяг доданої вартості для впровадження інновацій у різних секторах економіки.

У процесі дослідження впливу фінансових інновацій у фінансову систему України потрібно перш за все встановити основні тенденції розвитку фінансового ринку. Порівняльний аналіз базових показників фінансового ринку України з аналогічними показниками Польщі та Європейського союзу (табл. 1) свідчить про значне відставання вітчизняного фінансового ринку від Польщі та ЄС.

Порівнюючи наведені показники, можна стверджувати, що вітчизняний фінансовий ринок на протязі аналізованого періоду характеризувався достатньо низькою (близько 15%) схильністю економічних суб'єктів до заощадження, що значно ускладнює здатність фінансових посередників залучати фінансові ресурси, що, відповідно, призводить до обмеження доступу фізичних та юридичних осіб до кредитних ресурсів, обмежуючи та уповільнюючи економічне зростання. Цікавою є тенденція до рівня кредитної активності фінансових посередників на вітчизняному ринку. За відносними показниками рівень кредитної активності вітчизняних фінансових посередників (87,5% у 2012 р.) навіть є більшим за рівень Польщі (63,0% у 2012 р.).

Однак варто враховувати, що кожному із наведених ринків властиві певні особливості. Так, великий обсяг кредитування в Україні пов'язаний не стільки з кредитною активністю, скільки з великими обсягами сумнівних та проблемних кредитів у банківських установах, причому деякі з них виникли ще у період Світової фінансової кризи 2008–2009 рр. Особливістю фінансового ринку Польщі є, по-перше, специфічна поведінка польських позичальників, які намагаються мінімізувати запозичені ресурси, здебільшого розраховуючи на власні фінансові ресурси, що позитивно сказалося у період фінансової кризи і фінансовий ринок Польщі є найменш постраждалим ринком серед країн ЄС унаслідок фінансової кризи. По-друге, фінансовий ринок Польщі характеризується великою часткою іноземного капіталу, що дозволяє фінансовим посередникам, залучаючи фінансові ресурси на польському ринку, інвестувати їх закордоном. Фінансовий ринок ЄС, навпаки, характеризується доволі високим рівнем запозичення фінансових ресурсів на зовнішніх ринках. Таким чином, є очевидним, що структурні передумови для інтенсифікації фінансового ринку позикових ресурсів не є достатньо сприятливими.

Звертає також на себе увагу низький рівень розвитку фондового ринку в Україні (табл. 1). Так, у порівнянні з фондовим ринком Польщі, рівень капіталізації якого складає 35,8% ВВП, або ЄС (60,3%), вітчизняний фондовий ринок знаходиться практично на початковій стадії розвитку (11,7%), яка триває вже практично 20 років. При цьому обсяг торгів складає лише 5,2% ВВП (для порівняння: Польща – 42,6%, ЄС – 46,5%).

Усі ці макроекономічні структурні дисбаланси обумовлюються як нерозвиненістю фінансового ринку України, так і браком інноваційних та квазіінноваційних продуктів. До останніх треба відносити традиційні фінансові інструменти та продукти, які широко використовуються у розвинутих економічних системах, але досі не знайшли широкого розповсюдження або взагалі відсутні на вітчизняному фінансовому ринку.

Таблиця 1
Базові показники активності фінансового ринку,
% від ВВП

Показники	2010	2011	2012
Валові накопичення			
Європейський Союз	20,4	21,0	20,7
Польща	16,2	17,9	17,9
Україна	17,5	15,3	15,6
Кредити, надані фінансовими інститутами в межах країни			
Європейський Союз	153,9	150,5	150,7
Польща	62,6	65,0	63,0
Україна	93,9	87,1	87,5
Ринкова капіталізація			
Європейський Союз	62,3	51,1	60,3
Польща	39,9	25,4	35,8
Україна	28,9	15,6	11,7
Обсяги торгів на фондовому ринку			
Європейський Союз	55,7	56,0	46,5
Польща	47,6	58,4	42,6
Україна	7,5	14,1	5,2

Джерело: складено за даними Світового Банку
www.worldbank.org

Нааявність таких квазіінноваційних фінансових продуктів та інструментів обумовлена як структурними дисбалансами та викривленнями, так і психо-емоціональним спротивом економічних суб'єктів до впровадження інновацій. Такий спротив відображається й у структурі грошової маси країни (табл. 2).

Таблиця 2
Порівняльна структура грошової маси 2013 р.,
% до загального обсягу

Складові грошової маси	Україна	Польща	ЄС
Грошові кошти в обігу поза банками	26,2%	12,8%	5,2%
Переказні депозити та кошти на поточних рахунках	21,8%	45,0%	26,2%
Інші депозити	51,7%	41,2%	22,3%
Монетарні цінні папери	0,3%	1,0%	46,3%

Джерело: складено за даними НБУ (<http://bank.gov.ua>), Narodowy Bank Polski (<http://www.nbp.pl>) та European Central Bank (<http://www.ecb.europa.eu>)

Аналіз свідчить, що вітчизняний фондовий ринок характеризується високим обсягом грошових коштів поза банками (26,2%), тоді як у Польщі цей рівень складає лише 12,8%, а в ЄС – 5,2%. У той же час строкові депозити, які створюють основу для формування довгострокових кредитних ресурсів в Україні складають 52,0%, однак 82,3% з них – терміном до 1 року. Тобто реально довгострокових ресурсів лише 9,2%. У той самий час у Польщі довгострокові ресурси складають 37,6% усієї грошової маси, а в ЄС – 59,2%.

Якщо розглядати інноваційні фінансові інструменти фондового ринку, більшість з яких належить до похідних фінансових інструментів, то в Україні на такі операції припадає близько 1% чистих активів фінансових корпорацій (табл. 3).

Таблиця 3
Частка активів за похідними фінансовими інструментами фінансових корпорацій (окрім НБУ) у сукупному обсязі їх чистих активів, %

Види контрагентів	2010	2011	2012	2013
Вимоги до нерезидентів	-	0,993%	0,851%	1,009%
Вимоги до центральних органів державного управління	-	-	0,636%	0,309%
Вимоги до резидентів (окрім центральних органів державного управління)	0,059%	0,061%	0,053%	0,075%

Джерело: розраховано за даними НБУ (<http://bank.gov.ua>)

Слід підкреслити, що фінансові інновації не є вже таким принциповим напрямом інвестування у європейських країнах (табл. 4). За підсумками 2011 року, середній обсяг інвестицій у створення фінансових інновацій складав від найнижчого у Польщі (0,30% від сукупних інвестицій в НДКР) до найвищого серед країн ЄС рівня у Великобританії (1,74%). Однак, не дивлячись на доволі низькі обсяги інвестицій, рівень розвитку та споживання фінансових інновацій залишається високим.

У країнах ЄС рівень онлайн-банкінгу сягнув середнього рівня в 44% від усіх банківських операцій [21] (для порівняння у США – 78,5%). При цьому найвищий рівень використання онлайн-банкінгу у 2014 р. спостерігався у Ісландії (91%), Нор-

Таблиця 4
Інвестиції у створення інновацій у фінансовому секторі

Країна	Одиниці виміру	Роки		
		2009	2010	2011
Польща	млн дол.	20,727	8,352	5,868
	% R&D	1,49%	0,55%	0,30%
Німеччина	млн дол.	415,080	291,945	335,094
	% R&D	0,74%	0,50%	0,51%
Великобританія	млн дол.	580,321	504,105	434,863
	% R&D	2,43%	2,17%	1,74%
Чехія	млн дол.	35,315	35,943	34,881
	% R&D	1,70%	1,64%	1,35%

Джерело: розраховано за даними <http://stats.oecd.org/>

вегії (89%), Фінляндії (86%), а найнижчий – в Болгарії (5%) та Румунії (4%).

Отже, аналіз засвідчив, що розвиток та споживання фінансових інноваційних продуктів вимагає декількох передумов:

- інституціональна відповідність процесів та правил механізмам розробки, впровадження та функціонування фінансових інновацій, тобто інституціональна та інфраструктурна відповідність;
- структурна готовність різних секторів економіки та домогосподарств до споживання нових фінансових послуг, інструментів та продуктів, тобто суспільний запит на інновації;
- фінансова культура споживання традиційних та інноваційних фінансових інструментів, продуктів, послуг.

Розглянемо більш детально можливість стимулювання суспільного запиту на фінансові інновації на прикладі стимулювання заощаджень, оскільки саме вони створюють ресурсну базу для подальшого розвитку фінансової системи.

Безумовно, що схильність економічних суб'єктів до заощадження визначається багатьма факторами й не останню роль відіграє у цьому процесі фінансові інновації. Так, у роботі П. Труфано та Д. Шнейдера [22] наводиться докладний аналіз механізмів та інструментів інноваційного стимулювання фізичних осіб до формування заощаджень, які згруповані за ступенем примусу економічного суб'єкту, на прикладі фінансових інноваційних інструментів США та Великобританії, зокрема: примус до заощадження (фіскальні інструменти); неможливість ухилення від заощадження (ефект натовпу); полегшення процесу заощадження (нові канали просування); преміювання за заощадження (бонусна система); просування заощаджень через соціальні мережі; забезпечення привабливості та навіть захоплення від процесу заощадження (конкуренція між клієнтами за найкращі умови, знижки, премії).

Однак варто зважати на те, що схильність до заощаджень підпадає під суттєвий вплив інституціональних правил та процесів, і ті інструменти та механізми, які працюють в країнах з розвинутою та стабільною фінансовою системою, у період кризи та економічного спаду є доволі сумнівними та мало дієвими. У період кризи стимулювання економічних суб'єктів повинно відбуватись на тлі реалізації комплексного підходу, який буде охоплювати побудову інституціональної інфраструктури, правил та контрактів. У даному аспекті на перші шпальта виходить питання рівня фінансової культури економічних суб'єктів [24]. При цьому фінансова культура економічних суб'єктів неможлива без відповідного законодавчого забезпечення, яке представляє

основу інституціональної інфраструктури та визначає правила гри на фінансовому ринку та у економічній системі в цілому. У даному аспекті однією з базових характеристик, яка відображає рівень законодавчого захисту економічних суб'єктів, може бути індекс захищеності майнових прав [25], який враховує дотримання всіма суб'єктами ринку принципу гарантування права власності (табл. 5).

Таблиця 5
Місце країн у світовому рейтингу захищеності майнових прав

Країна	2010	2011	2012	2013	2014
Україна	100	99	97	94	93
Польща	48	42	42	42	41
Великобританія	17	17	2	2	2
Німеччина	3	2	2	2	2

Джерело: [25]

Як видно з наведених даних, у Великобританії у 2012 р. відбувся значний стрибок у рівні гарантованості прав власності. При цьому, за статистичними даними [26], рівень заощаджень у Великобританії зріс з 6,5% до 7,2%, що при стабільній економіці представляє значне зростання. Звичайно, не можна стверджувати, що гарантування прав власності є єдиною причиною, яка обумовила зростання заощаджень. Так, наприклад, на тлі поглиблення фінансової кризи та інтенсифікації корупційних процесів у 2010-2013 рр. в Україні рейтинг захищеності майнових прав зростав, однак це було здебільшого обумовлено погіршенням показників «сусідів» по рейтингу. Відповідно, захищеність майнових прав може бути лише одним з багатьох чинників, які обумовлюють схильність економічних суб'єктів до заощаджень.

Як зазначається у роботах Д. Нортона [27], Дж. Ходжсона [28], Ф. А. Хайека [29], Р. Коуза [30] та інших представників інституціональної теорії, на прийняття економічних рішень суттєво впливають операційні правила, які визначають поведінку та відносини між окремими економічними суб'єктами, у тому числі їх схильність до прийняття опортуністичних рішень [27; 30]. Якщо ці опортуністичні рішення носять масовий характер, то можна стверджувати, що дана економічна система характеризується низьким рівнем фінансової культури, що практично унеможливлює впровадження фінансових інновацій, оскільки робить ненадійними та високо ризикованими навіть традиційні фінансові операції. Відповідно, формування ефективних операційних правил, як явних, так і прихованих, можливе лише за умов забезпечення, стимулювання та розвитку відповідного рівня фінансової культури, яка повинна охоплювати такі ключові елементи:

1) фінансова грамотність, яка передбачає створення інтегрованої комплексної системи фінансової освіти, яка охоплює всі верстви населення починаючи з молодшого дошкільного віку, коли повинно формуватися ставлення до грошей, фінансових відносин, та надалі протягом всього життя людини за системою Life-Long-Learning та Self Development у сфері інвестування, кредитування, використання розрахункових фінансових послуг, ставлення до національної валюти тощо;

2) фінансова відповідальність, формування якої неможливе без відповідного рівня фінансової грамотності усіх економічних суб'єктів. При цьому фінансова відповідальність повинна охоплювати не тільки споживачів фінансових послуг, продуктів

та інструментів, а й у першу чергу постачальників таких послуг, що повинно бути забезпечене відповідним правовим полем, однак не обмежувати здатність фінансових посередників до створення нових інноваційних продуктів та інструментів;

3) культура фінансового планування, яка є наслідком фінансової грамотності та фінансової відповідальності та передбачає формування культури страхування та бюджетування життєдіяльності як окремих економічних суб'єктів, так і економічної системи в цілому;

4) фінансова інноваційність, тобто здатність до удосконалення та розвитку, яка заснована на попередніх трьох елементах й дозволяє постійно підвищувати рівень розвитку та якість фінансової системи та фінансових відносин в економічній системі.

На основі формування та розвитку зазначених вище елементів у концепції формування фінансової культури економічних суб'єктів в Україні буде поступово забезпечуватися симетричність розвитку сегментів фінансового ринку, оскільки на сьогоднішній день, як було зазначено вище, на жаль, фінансова система України, недостатньо виконує необхідні функції та характеризується структурними системними викривленнями та дисбалансами.

Висновки з проведеного дослідження. Таким чином, до основних результатів представленого дослідження можна віднести, зокрема, такі:

1) фінансові інновації є специфічним інструментом забезпечення розвитку фінансової системи країни, однак їх розробка та впровадження потребують особливих умов та ставлення з боку як фінансових інститутів, так і споживачів цих послуг та інструментів. Зокрема, до необхідних умов створення фінансових інновацій належать відповідний рівень схильності економічних суб'єктів до заощадження та запит на нові більш складні та мобільні фінансові продукти;

2) у світі ставлення до фінансових інновацій є практично діаметрально протилежним: від необхідної умови розвитку фінансової та економічної системи до повного спростування будь-якого позитивного ефекту від їх впровадження. При цьому аргументи, які наводяться обома сторонами, є доволі суттєвими та розважливими, однак, як свідчить практика, істина знаходиться десь посередині. Тобто на практиці впровадження фінансових інновацій потребує створення певних критичних умов, коли необхідність у створенні нового фінансового продукту чи інструменту стає умовою розвитку, забезпечення комфорту, а іноді й виживання економічних суб'єктів;

3) аналіз показників розвитку фінансової системи України засвідчив, що на сьогоднішній день фінансова система України у порівнянні з країнами ЄС характеризується низьким рівнем розвитку, наявністю суттєвих структурних викривлень та дисбалансів, які обмежують можливість до розвитку як самої фінансової системи, так й економіки в цілому. При цьому фінансові інновації, особливо на ринку корпоративних послуг та фондовому ринку, носять характер квазіінновацій, які вважаються інноваціями лише унаслідок низького рівня розвитку фінансового ринку України;

4) створення та розвиток фінансових інновацій суттєво обмежений без формування відповідного рівня фінансової культури всіх економічних суб'єктів, система якої повинна бути комплексною, інтегрованою у суспільне життя та охоплювати підсистему фінансової грамотності, фінансової відпо-

відальності, культуру фінансового планування та підсистему забезпечення та стимулювання фінансової інноваційності. Формування такої системи буде здатне забезпечити створення відповідних умов для подолання існуючих структурних викривлень та дисбалансів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Галушко О.С. Створення фінансового механізму стимулювання інноваційного розвитку – необхідна умова євроінтеграції України / О.С. Галушко // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2008. – № 606 – С. 251-256.
2. Ілляшенко С.М. Управління інноваційним розвитком: проблеми, концепції, методи / С.М. Ілляшенко. – Суми : Університетська книга, 2003. – 278 с.
3. Крупка М.І. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України. – Львів : Вид. центр ЛНУ імені Івана Франка, 2001. – 608 с.
4. Азаренкова Г.М. Фінансові інновації: напрямки застосування та досвід впровадження / Г.М. Азаренкова // Стан і проблеми трансформації фінансів та економіки регіонів у перехідний період : зб. наук. пр. III Міжнар. наук.-практ. конф. – Чернівці : Букрек, 2005. – Ч. 1. – С. 6-8.
5. Карпенко Г.В. Фінансові інновації: питання теорії та можливості впровадження в економіку країни / Г.В. Карпенко, А.П. Данькевич // Фінанси України. – 2008. – № 9. – С. 111-118.
6. International regulatory framework for banks (Basel III) // Basel Committee on Banking Supervision [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm> [Заголовок з екрана].
7. Brunnermeier M.K., Deciphering the liquidity and credit crunch 2007-2008 / Brunnermeier, Markus K. // Journal of Economic Perspectives, 2009. – № 23. – P. 77-100.
8. Gennaioli N. Neglected risks, financial innovation, and financial fragility / N. Gennaioli, A. Shleifer, R.E. Vishny // Journal of Financial Economics [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nber.org/papers/w16068> [Заголовок з екрана].
9. Murray A. Paul Volcker: Think More Boldly / A. Murray // The Wall-Street Journal, 2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.wsj.com/articles/SB10001424052748704825504574586330960597134> [Заголовок з екрана].
10. Henderson B. J. The dark side of financial innovation: a case study of the pricing of a retail financial product / B.J. Henderson, N.D. Pearson // Journal of Financial Economics. – 2011. – № 100. – P. 227-47.
11. Allen F. Financial Innovation and Risk Sharing. 1994. MIT Press, Cambridge, MA. / F. Allen, D. Gale [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://mitpress.mit.edu/books/financial-innovation-and-risk-sharing> [Заголовок з екрана].
12. Merton R. C. Financial innovation and economic performance / R. C. Merton // Journal of Applied Corporate Finance. – 1992. – № 4. – P. 12-22.
13. The economic effects of technological progress: evidence from the banking industry / Allen N. Berger // Journal of Money, Credit and Banking. – 2003. – № 35. – P. 141-176.
14. Grinblatt M. Financial innovation and the role of derivative securities: An empirical analysis of the Treasury STRIPS program / M. Grinblatt, F. A. Longstaff // Journal of Finance. – 2000. – № 55. – P. 1415-1436.
15. Houston J. Regulatory Arbitrage and International Bank Flows / J. Houston, Chen Lin, Yue Ma // Journal of Finance [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1525895 [Заголовок з екрана].
16. Dynan K.E. Can financial innovation help to explain the reduced volatility of economic activity? / K.E. Dynan, D.W. Elmendorf, D.E. Sichel // Journal of Monetary Economics. – 2006. – № 53. – P. 123-150.
17. Urban J. Financial Innovations and Macroeconomic Volatility / J. Urban, V. Quadrini // September 26, 2006. – 34 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.frbsf.org/economic-research/events/2006/november/financial-innovations-real-economy/6_Quadrini.pdf.
18. Akhvein J. The Diffusion of Financial Innovations: An Examination of The Adoption of Small Business Credit Scoring by Large Banking Organizations / J. Akhvein, W.S. Frame, L.J. White // The Wharton Financial Institutions Center [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://www.frbatlanta.org/research/publications/wp/2001/01_09.aspx/wp0109.pdf.
19. Rauf S. A. The Effect of Financial Innovation on Cash Demand / Shahnaz A. Rauf, Muhammad Saad Masud Khan // Journal Of Business & Economics. – 2012. – Vol. 4 – № 1 (Jan-June 2012). – P. 89-105.
20. Beck T. Financial Innovation: The Bright and the Dark Sides / T. Beck, T. Chen, C. Lin, F. M. Song // January 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1991216 [Заголовок з екрана].
21. Online banking penetration in selected European markets in 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.statista.com/statistics/222286/online-banking-penetration-in-leading-european-countries/> [Заголовок з екрана].
22. Tufano P. Using Financial Innovation to Support Savers: From Coercion to Excitement / P. Tufano, D. Schneider // Working papers 08-075 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/08-075_175a6fd6-84d3-46af-96a6-4aff348deb27.pdf.
23. Peto D. Finding Clients Who Are Open to Innovation Even in Risk-Averse Markets / D. Peto // The Entrepreneur [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.entrepreneur.com/article/237439> [Заголовок з екрана].
24. Dudley C. W. Enhancing Financial Stability by Improving Culture in the Financial Services Industry // C.W. Dudley [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.newyorkfed.org/newsevents/speeches/2014/dud141020a.html> [Заголовок з екрана].
25. Index of Economic Freedom [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.heritage.org/index/> [Заголовок з екрана].
26. Household saving ratio in the United Kingdom (UK) from 1st quarter 2008 to 4th quarter 2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.statista.com/statistics/311648/uk-households-saving-ratio/> [Заголовок з екрана].
27. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норт; пер. с англ. А.Н. Нестеренко; Российская академия наук. – М. : Фонд экономической книги «НАЧАЛА», 1997. – 156 с.
28. Ходжсон Дж. Экономическая теория и институты: Манифест современной институциональной экономической теории / Дж. Ходжсон; пер. с англ. – М. : Дело, 2003. – 464 с.
29. Хайек Ф.А. Частные деньги / Ф.А. Хайек; Пер. с англ. Б. Верпаховского; под ред. П. Капелюшниковой, М. Козловской / Ин-т Национальной Модели Экономики. – М. : БАКОМ, 1996. – 118 с.
30. Коуз Р. Фирма, рынок и право / Р. Коуз. – М. : Catallaxy, 1993. – 192 с.