

РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ ТА ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ

ІНСТИТУЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВЗАЄМОДІЇ РЕАЛЬНОГО ТА ФІНАНСОВОГО СЕКТОРІВ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

THE INSTITUTIONAL ENSURING THE INTERACTION OF THE REAL AND FINANCIAL SECTORS UNDER CONDITIONS OF GLOBAL TRANSFORMATION

У статті досліджено особливості розвитку віртуальних фінансових інновацій у вигляді криптовалют. Проаналізовано наслідки відмови від традиційних банківських кредитних каналів трансляції засобів і заміни їх каналами небанківських посередників у вигляді незабезпечених позик. Розкрито специфіку інституційного забезпечення взаємодії фінансового та реального секторів в Україні в умовах стрімкого розвитку ІТ-технологій.
Ключові слова: інституційне забезпечення, фінансова безпека, криптовалюта, електронні гроші, біткоіни, система платежів, інституціалізація.

В статье исследованы особенности развития виртуальных финансовых инноваций в виде криптовалюты. Проанализированы последствия отказа от традиционных банковских кредитных каналов трансляции средств и замены их каналами небанковских посредников в виде необеспеченных займов. Раскрыта специфика институци-

онального обеспечения взаимодействия финансового и реального секторов в Украине в условиях стремительного развития ИТ-технологий.

Ключевые слова: институциональное обеспечение, финансовая безопасность, криптовалюта, электронные деньги, биткоины, система платежей, институциализация.

The explores the features of the development of virtual financial innovations in the form of cryptocurrency in the article. The consequences of the abandonment of traditional banking credit channels for the transmission of funds and their replacement by channels of non-bank intermediaries in the form of unsecured loans are analyzed. The specificity of the institutional support for the interaction of the financial and real sectors in Ukraine is revealed in the context of the rapid development of IT technologies.

Key words: institutional support, financial security, cryptocurrency, electronic money, bitcoins, payment system, institutionalization.

УДК 336.71(477)

Лашин П.М.

аспірант кафедри економіки та права
Харківський гуманітарний університет
«Народна українська академія»

Постановка проблеми. Стан фінансової безпеки України на сучасному етапі розвитку держави нестабільний та характеризується істотними кризовими процесами, зростанням масштабу глобального технічного переозброєння фінансових ринків на основі Інтернет-технологій. Результатом цього процесу є деформація традиційних інституціональних моделей фінансування реального сектору. Якщо раніше фінансові ринки працювали тільки з простими акціями та облігаціями, то сьогодні з появою можливості функціонувати цілодобово в реальному часі ринки використовують сотні фінансових продуктів, що дають змогу розподіляти ризики між інструментами, галузями, регіонами. Використання ІТ-технологій у фінансовій сфері зумовлене великим обсягом оперативної та аналітичної інформації про клієнтів, партнерів, конкурентів, кон'юнктуру світових ринків, що постійно змінюється та оновлюється. Одним із ключових ризиків активного впровадження досягнень ІТ-технологій у фінансовій сфері фахівці називають можливе зникнення банківської системи в класичному вигляді або її радикальна трансформація через неспроможність конкурувати з новими технологіями. Тому серед завдань підтримання

фінансової безпеки вагоме місце посідає необхідність захисту банківського сектору від загроз зовнішнього та внутрішнього характеру. Забезпечення фінансової безпеки банківського сектору має велике значення для соціально-економічного розвитку держави, адже падіння довіри до банків завдає збитків фінансовій безпеці всієї країни

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Проблематика інституційного забезпечення взаємодії реального та фінансового секторів із погляду фінансової безпеки досить активно розроблялася у наукових працях О. Барановського, І. Бінька, О. Василика, Є. Ведути, О. Глуценко, С. Міщенко, М. Єрмошенка, В. Мунтіяна, С. Науменкової, А. Сухорукова, В. Шлемка та ін. Незважаючи на постійний інтерес дослідників до різних питань даної теми, аналіз публікацій підтверджує, що не всі її аспекти досліджено й опрацьовано. Зокрема, недостатньо вивчено форми регулювання взаємодії фінансового та реального секторів у контексті розвитку кредитних електронних платформ та блокчейну.

Постановка завдання. Метою дослідження є аналіз інституційного забезпечення взаємодії фінансового та реального секторів в Україні в умо-

вах стрімкого розвитку IT-технологій та обґрунтування практичних рекомендацій щодо забезпечення фінансової безпеки.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Дж. Фіннерті за операційно-продуктовим принципом виділяє такі групи фінансових інновацій: фінансові інструменти, що включають споживчі фінансові продукти й цінні папери, фінансові процеси, фінансові стратегії та рішення [1, с. 33]. Так, фінансові інструменти є найбільш легко тиражованими з огляду на стандартизацію правил торгівлі та юридичної сторони питання під час укладання угод. Висока обіговість також робить цю групу інновацій найбільш поширеною. Усе різноманіття фінансових інновацій представлено в різних секторах фінансового простору: інвестування (інвестиційні структуровані продукти, конструювання ставки дисконтування), хеджування (портфельне інвестування, біржові спекуляції, деривативи), управління боргом (сек'юритизація та її продукти, синтетичні продукти), корпоративні фінанси (нові класи акцій, гібридні цінні папери, інструменти запобігання недружньому поглинанню) [2]. Перелік не обмежується, й такий поділ не означає, що інструменти не можуть належати до двох і більше сфер (наприклад, кредитні дефолтні свопи відносяться до хеджування та управління боргом). Окремо у цьому переліку слід виділити групу віртуальних фінансових інновацій.

До потенційних переваг від упровадження фінансових інновацій можна віднести:

- зменшення витрат, пов'язаних із фінансовим посередництвом, підвищенням конкуренції у фінансовому секторі;

- зростання ефективності шляхом більшої різноманітності продуктів і, відповідно, задоволення ширшого кола потреб;

- оперативність – зростає чутливість реакції банківської системи на вимоги споживачів і постачальників фінансових послуг;

- руйнування цінових аномалій і зменшення недосконалості ринку шляхом більшої інтеграції ринків;

- інформаційна ефективність [3, с. 131].

Використання інформаційних технологій дає можливість вибудувати більш гнучкі зв'язки зі споживачами фінансових послуг, інформувати їх та успішно залучати нових клієнтів. Використання IT-технологій у фінансовій сфері зумовлене великим обсягом оперативної та аналітичної інформації про клієнтів, партнерів, конкурентів, кон'юнктуру світових ринків, що постійно змінюється та оновлюється. У такий спосіб відбувається віртуалізація фінансового сектору, зміна інституційної моделі взаємозв'язку фінансового і реального секторів, які призводять до старіння колишніх інституційних правил і ринкових механізмів. Якщо віртуальна економіка, фінансові виробництва і

фінансові інститути забезпечують прискорення зростання реальної економіки й забирають рівно те, що вони додали, тоді весь механізм працює нормально. Але якщо відбувається гіпертрофія віртуальної економіки та вона забирає набагато більше, ніж те, що збільшила, вона фактично у своїх економічних наслідках працює як відтік капіталу або як нав'язування надлишкових витрат, або як нав'язування надлишкового податкового преса.

Сьогодні у світі сформувалася розгалужена інфраструктура обміну інформацією між банками, основу якої становлять системи SWIFT, Reuters, Western Union, СЕП (в Україні) та багато інших. IT-технології також використовуються в поточній роботі банків із клієнтами в процесі кредитування, залучення депозитів, розрахунково-касового обслуговування (в Україні – система «Банк-клієнт»), у внутрішньобанківських процесах, пов'язаних з обліком, аналізом, контролем, бюджетуванням, звітністю (в Україні – APM Stat/Newstat, APM Norm тощо). Дана інфраструктура дає змогу фінансовим установам скорочувати витрати й збільшувати виручку розширенням частки ринку, поліпшенням якості послуг і прискоренням постачання фінансових продуктів. Сучасні фінансові портали надають користувачеві актуальну інформацію про банківські продукти й дають змогу досить швидко знайти потрібний банк, що пропонує найбільш вигідні для нього умови. Портали, що надають послуги лідогенератора, є для банків надійними постачальниками якісної аудиторії. Ринок Інтернет та мобільного банкінгу збільшується пропорційно зростанню IT-освіченого населення. Існує думка, що в майбутньому банківське роздрібне обслуговування може перетворитися із системи офісів на систему відеопослуг [4].

Відмова від традиційних банківських кредитних каналів трансляції засобів і заміна їх каналами небанківських посередників у вигляді незабезпечених позик має в основі недолік «добропорядних» ресурсів для видачі забезпечених банківських кредитів. Якщо до кризи тіньовий сектор отримував гарантовані приватні трансферти ліквідності, емітуючи негарантовані векселі, то за падіння кредитоспроможності приватного сектору тіньовий банкінг зіткнувся з кризою ліквідності, йому довелося рефінансуватися, займаючи у традиційних банків, у держави або продаючи активи, що не завжди забезпечувало успіх [5]. Корисність фінансових інновацій зв'язується з подоланням недосконалості ринку, перерозподілом ризиків, узгодженням інтересів ринкових агентів, збільшенням прибутковості вкладень на фінансовому ринку. Зростання ефективності функціонування фінансових інститутів знижує рівень невизначеності у системі ринкових відносин (функція зниження ризиків – фінансових, інвестиційних, економічних). Окрім того, підвищується ступінь інформованості суб'єктів господарювання у сфері грошово-кредитних відносин.

Розвиток IT-технологій та інфраструктури безготівкових платежів призводить до принципових змін у механізмі грошової емісії, тому поступово з'являються ознаки офіційного визнання криптовалют фінансовим істеблішментом. Розповсюдженість застосування криптовалюти зумовлена технологічно, інституційно і економічно. Найбільші інвестиційні банки (Goldman Sachs, Merrill Lynch, Bank of America) випускають огляди перспектив різних криптовалют, що свідчить про практичне їх включення у традиційну фінансову індустрію. Такі міжнародні банки, як Barclays, Credit Suisse, Canadian Imperial Bank of Commerce, HSBC, MUFG та State Street, організували проект щодо створення нової криптовалюти – «монети для розрахунків» (utility settlement coin – USC). Після приєднання до проекту Deutsche Bank, Banco Santander, BNY Mellon та NEX він перейшов на новий рівень, що передбачає обговорення цієї ідеї із центробанками, а також доопрацювання системи захисту конфіденційності даних та захисту від кібератак [6].

Криптовалюти займають також інші, доволі специфічні сегменти фінансового ринку. Зокрема, головний «суперник» біткоіна – криптовалюта Ethereum була випробувана на рівні ООН як спосіб розподілу допомоги сирийським біженцям [7]. Деякі країни всіляко стимулюють обіг криптовалют (Австралія, Німеччина, Нідерланди, Нова Зеландія, Сінгапур). Іспанія ще в 2014 р. визнала біткоін офіційною платіжною системою. Це була ініціатива податкової інспекції країни, яка провела аналіз використання криптовалют в країні та дійшла висновку, що цей процес необхідно легалізувати та обкласти податком. У Канаді дозволено отримувати цифрову заробітну плату, а криптовалюта, отримана в результаті майнінгу, обкладається податком на дохід. На Кіпрі криптовалютою можливо оплатити навчання в університеті. З квітня 2017 р. біткоін офіційно визнаний платіжним засобом на території Японії [8]. На початку березня 2018 р. Німеччина також визнала біткоін офіційним платіжним засобом [9].

Окремі країни встановлюють для криптовалют суттєві обмеження (Китай, Росія, Індонезія), проте в Індонезії використання криптовалют дозволено в продуктових крамницях. Пряма заборона обігу криптовалют сьогодні встановлена лише в Болівії, Еквадорі, Таїланді та В'єтнамі. Абсолютна більшість урядів вибрала позицію нейтралітету, уникаючи конкретних рішень. Проте нейтральне ставлення більшості країн до криптовалют поширюється виключно на «приватні» валюти. Інституційно поширеність транзакцій із використанням криптовалют поки заснована на неформальних нормах учасників даного процесу.

Однак негативний вплив фінансових інновацій асоціюється з послабленням фінансової стійкості й виникненням кризових явищ. Інституціональні

зміни й управління стають визначальними чинниками економічних змін, які становлять сутність економічного розвитку. Ці процеси, впливаючи на економічну систему, можуть змінювати напрям її руху, рівень різноманітності, а отже, складності, визначати часові характеристики різних етапів розвитку. Використання в Україні криптовалют підтримує монополію Національного банку на емісію грошей та послаблює національну грошову одиницю. При цьому основними ризиками та загрозами для економічної безпеки держави функціонування криптовалют в Україні сьогодні є:

- використання віртуальних валют для нелегальних транзакцій, торгівлі наркотиками, зброєю тощо;
- експансійне проникнення на внутрішній ринок іноземних фінансових установ унаслідок загострення конкуренції та втрати ринкових позицій національними фінансовими установами, що може спровокувати втрату монетарного суверенітету країни;

- втрати державної монополії на емісію грошей;
- зменшення сеньйоражу центрального банку;
- зменшення попиту на національну валюту, що зумовлює її знецінення (а можливо, навіть відмову на користь іноземної) та зміну швидкості обігу, що ускладнює процес визначення швидкості обігу грошей та здійснення грошово-кредитного регулювання; використання криптовалют в розрахунках товари та послуги автоматично зменшує на той самий обсяг їх обслуговування національною валютою [10];

- неможливість проведення ефективної грошово-кредитної політики, оскільки істотна частка грошової маси перебуватиме поза контролем регулятора;

- зменшення рівня впливу або усунення фінансових посередників тощо [11].

До інших проблем, пов'язаних з обігом криптовалют в Україні, слід віднести: повну анонімність процесу транзакцій, високий рівень волатильності ціни криптовалют, невизначеність об'єктивної цінності криптовалют, що має бути виражена в реальних товарах і послугах, постійне протистояння між емісією та реальним попитом на віртуальну валюту, відсутність державного гарантування, що унеможливорює безпечне накопичення криптовалют, нульову внутрішню вартість, що означає можливість перетворення віртуальної валюти на «фінансову бульбашку» [12].

Висновки з проведеного дослідження. В Україні біткоін та інші криптовалюти досі не мають визначеного правового статусу, що й є основним чинником, який обмежує їх активне розповсюдження та розвиток інфраструктури. При цьому питання гарантування безпеки є й залишається одним із суттєвих у проблематиці криптовалют, що визначає головні перешкоди у їхньому розвитку та поширенні. Завдяки розвитку глобаль-

ного електронного фінансового сектору економічні агенти дістали можливість отримувати прибутки від емісії грошей, але через відсутність інституційного погодження конвертація електронних грошей стає вкрай складною. Офіційна заборона державою транзакцій із використанням криптовалют сьогодні технічно є неможливою, отже, й недоцільною. Мінімізація ризиків від глобального технічного переозброєння фінансових ринків на основі Інтернет-технологій вимагає розроблення комплексу заходів, спрямованих на перекваліфікацію та соціальну адаптацію працівників фінансової сфери, що втрачатимуть роботу внаслідок фундаментальних технологічних змін; розроблення концепції повного виходу держави з капіталу банків шляхом їх продажу приватним інвесторам, що більш оперативно реагують на виклики, пов'язані з фундаментальними трансформаціями у сфері ІТ-технологій та у фінансовій сфері.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Маршалл Дж.Ф., Бансал В.К. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям ; пер. с англ. Москва : ИНФРА-М, 1998. 784 с.
2. Логинов А.А. Финансовые инновации в системе корпоративного управления : дис. ... канд. экон. наук. Москва, 2008. URL : http://www.mirkin.ru/_docs/dissert071.
3. Юхименко Т.В. Сучасні вектори розвитку банківського сектору в Україні та світі. *Економіка та держава*. 2015. № 10. С. 130–133.
4. Franklin A. Trends in Financial Innovation and Their Welfare Impact: An Overview. *DNB Working Paper*. 2012. № 355 (October). 43 p.
5. Ермоленко А.А., Шарапов М.В. Виртуальные факторы развития финансовых рынков. *Новые технологии*. 2012. № 1. С. 102–106.
6. Six global banks join forces to create digital currency. URL : <https://www.ft.com/content/20c10d58-8d9c-11e7-a352-e46f43c5825d>.
7. Что бы это ни было, надувается оно очень быстро. URL : <http://expert.ru/2017/08/10/lopnet-li-putyir-bitkojna>.
8. Біткоїн – валюта майбутнього? URL : https://media.slovoidilo.ua/media/infographics/4/33161/33161-1_ru_origin.png.
9. Veronika Rinecker. Germany Won't Tax Cryptocurrencies Used To Make Purchases. URL : <https://cointelegraph.com/news/germany-wont-tax-cryptocurrencies-used-to-make-purchases>.
10. Кушнирук Б. Виртуальная валюта в Украине: надежен ли Bitcoin и как он влияет на гривню. URL : <https://ru.slovoidilo.ua/2017/08/17/mnenie/jekonomika/virtualnaya-valyuta-ukrainenadezhen-li-bitcoin-i-kak-on-vliyaet-grivnyu>.
11. Пантелєєва Н. Нові форми грошей в умовах формування інформаційного суспільства. *Вісник НБУ*. 2015. № 5. С. 25–31. URL : <http://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=17795590>.