

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-76>

УДК 336.76

ДІДЖИТАЛІЗАЦІЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ: КЛЮЧОВІ РИЗИКИ ДЛЯ ІНДИВІДУАЛЬНИХ ІНВЕСТОРІВ

DIGITALIZATION OF THE FINANCIAL MARKET OF UKRAINE: KEY RISKS FOR INDIVIDUAL INVESTORS

Сорока Богдан Ростиславович

аспірант,

ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0721-8769>**Soroka Bohdan**

SHEI «Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman»

В статті розглядаються ризики, які виникають та потенційно можуть виникнути для індивідуальних інвесторів в умовах посилення процесів діджиталізації фінансового ринку. Акцентовано, що діджиталізація має як явні переваги для функціонування фінансового ринку, так і формує досить значні загрози для його учасників. Найбільш вразливою групою в Україні для цих ризиків є індивідуальні інвестори. Такі ризики обумовлені: низьким рівнем фінансової грамотності населення; недостатньою фінансовою інклюзією; недоліками чинної моделі державного регулювання фінансового ринку України. Аргументовано, що ризики діджиталізації потенційно здатні посилити існуючі дисбаланси для індивідуальних учасників вітчизняного фінансового ринку. Відповідно, держава має докорінним чином змінити регуляторні підходи та підвищити ефективність механізмів захисту прав інвесторів в Україні.

Ключові слова: цифрова економіка, фінансовий ринок, індивідуальні учасники фінансового ринку, ризик, інвестиції, фінансові інструменти, фінансові послуги.

The article deals with the risks that may potentially arise for individual investors in the context of strengthening the processes of digitalization of the financial market. It is emphasized that the development of digital technologies has clear advantages for the functioning of the financial market and creates significant threats for its participants. In particular, a significant part of financial operations is carried out in a virtual environment, and the high mobility of capital increases the level of riskiness of such operations. In addition, the level of state control over financial transactions decreases in the virtual environment. Individual investors are the most vulnerable group in Ukraine to these digitalization-related risks. Such risks are caused by: the low level of financial literacy of the population; insufficient financial inclusion; shortcomings of the current model of state regulation of the financial market of Ukraine. It was determined that due to the low level of financial literacy of the population in Ukraine, the basis for numerous manipulations and frauds on the part of financial institutions is formed. In particular, this applies primarily to the consumer lending market, the insurance market of Ukraine, and other types of financial services. On the one hand, digitalization simplifies the consumption of such financial services, but it also facilitates the implementation of various "gray" and "shadow" schemes. The impact of a low level of financial inclusion on the formation of digitalization risks in the financial market of Ukraine is determined. It is argued that the risks of digitalization can potentially increase imbalances for individual participants in the domestic financial market. Accordingly, the state should fundamentally change regulatory approaches and improve the effectiveness of mechanisms for protecting investors' rights in Ukraine. In the conditions of digitization, traditional approaches to regulating the financial market demonstrate low efficiency, and accordingly, there is a need to change them. Number of measures aimed at reducing the risks associated with the digitalization of the financial market of Ukraine are proposed.

Keywords: digital economy, financial market, individual financial market participants, risk, investments, financial instruments, financial services.

Постановка проблеми. Поствоєнне відновлення України вимагатиме, серед іншого, і формування ефективних механізмів фінан-

сування економіки. В таких умовах об'єктивно зростатиме роль фінансового ринку, який здатен стати потужним каталізатором інвес-

тиційних процесів. Проте, як засвідчує попередній досвід нашої держави, розбудова вітчизняного фінансового ринку – складний та тривалий процес, в якому існують численні перешкоди. Окрім того, варто враховувати, що на глобальному фінансовому ринку відбуваються складні трансформації, пов'язані в першу чергу з діджиталізацією, інформатизацією та технологізацією. Саме вплив цих процесів мають враховувати вже зараз усі учасники національного фінансового ринку, і особливо – держава, як його регулятор. Відповідно, на сьогодні існує гостра потреба у використанні принципово нових підходів до розбудови фінансового ринку України на цифровій основі.

Очевидно, що діджиталізація є неоднозначною з точки зору наслідків для учасників фінансового ринку. В українських реаліях використання цифрових технологій на фінансовому ринку продукує численні ризики, особливо для індивідуальних інвесторів. Саме тому, якщо держава та фінансові інституції розраховують на активне залучення заощаджень домогосподарств, необхідно сформувати певні інституційні «запобіжники», які б знизили для цих суб'єктів ризики діджиталізації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Проблематика діджиталізації та її вплив на фінансових ринок досліджувалися в роботах С. Альпакова, Н. Астахової, О. Барановського, О. Бондаренко, Ю. Вергелюк, О. Джузова, О. Крилової, С. Онишко, Н. Подольчака, Б. Стеценка, О. Стойко, А. Щербини та багатьох інших авторів. Разом з тим, об'єктивно існує потреба у додатковому вивченні питань, що стосуються ризиків застосування цифрових технологій для індивідуальних учасників національного фінансового ринку.

Постановка завдання. Мета статті – ідентифікувати ризики діджиталізації для індивідуальних учасників фінансового ринку України та обґрунтувати пропозиції, спрямовані на зниження таких ризиків.

Виклад основного матеріалу дослідження. Очевидно, що сьогодні на перший план вийшли питання, пов'язані з підвищенням рівня обороноздатності України та її захисту від зовнішньої агресії. Разом з тим, прогрес у післявоєнному відновленні нашої держави багато в чому залежатиме і від ефективності функціонування інституційної фінансової інфраструктури. З досвіду економічно розвинених країн можна зробити переконливий висновок, що фінансові інститути можуть стати потужним та надійним катализа-

тором економічного зростання. Проте, принципи функціонування фінансового сектору за останні десятиліття зазнали радикальних змін, особливо – під впливом стрімкого поширення цифрових технологій (діджиталізації). Проте для фінансових інституцій діджиталізацію не варто розглядати виключно як благо, що «зближує» сторони фінансових операцій. Діджиталізація формує і принципово нові виклики, зокрема, і в Україні, адже для вітчизняної фінансової інфраструктури характерні значні дисбаланси, що серед іншого формує підґрунтя для ірраціональних, опортуністичних стратегій фінансових установ.

Можна припустити, що ключові ризики діджиталізації фінансового ринку України для його індивідуальних учасників пов'язані з наступним: недостатньою фінансовою інклюзією; низьким рівнем фінансової грамотності фізичних осіб; недоліками у моделі державного регулювання. З метою перевірки цієї гіпотези доцільно визначити канали впливу виділених факторів на фінансову поведінку індивідуальних інвесторів в Україні в умовах діджиталізації.

Недостатня фінансова інклюзія. Зазначимо, що проблематика фінансової інклюзії в Україні досить жваво обговорювалася в академічному та експертному середовищі у 2017–2021 рр. [1–3]. З позиції індивідуальних учасників низькі показники фінансової інклюзії не тільки суттєво обмежують їх доступ до фінансових послуг, але й формують передумови для ірраціонального вибору у випадках, коли приймається рішення про здійснення тієї чи іншої операції. В цьому контексті найбільш показовими є тенденції, що сформовані на ринку кредитування фізичних осіб (насамперед, споживчого кредитування), де на протязі тривалого часу основними гравцями залишалися банки. Проте в останні роки все активнішу роль відіграють фінансові компанії (рис. 1).

Дані рис. 1 досить симптоматично характеризують активність окремих фінансових інституцій на ринку кредитування фізичних осіб. Цілком зрозумілим та пояснюваним є багаторічне лідерство банків, які протягом тривалого періоду часу фактично не відчували конкуренції. Проте, діджиталізація, в тому числі – і у вигляді віртуалізації змінили формат взаємовідносин між окремими фінансовими установами та споживачами кредитних послуг. В першу чергу це стосується так званих мікрофінансових організацій, які функціонують в Україні у формі фінансових

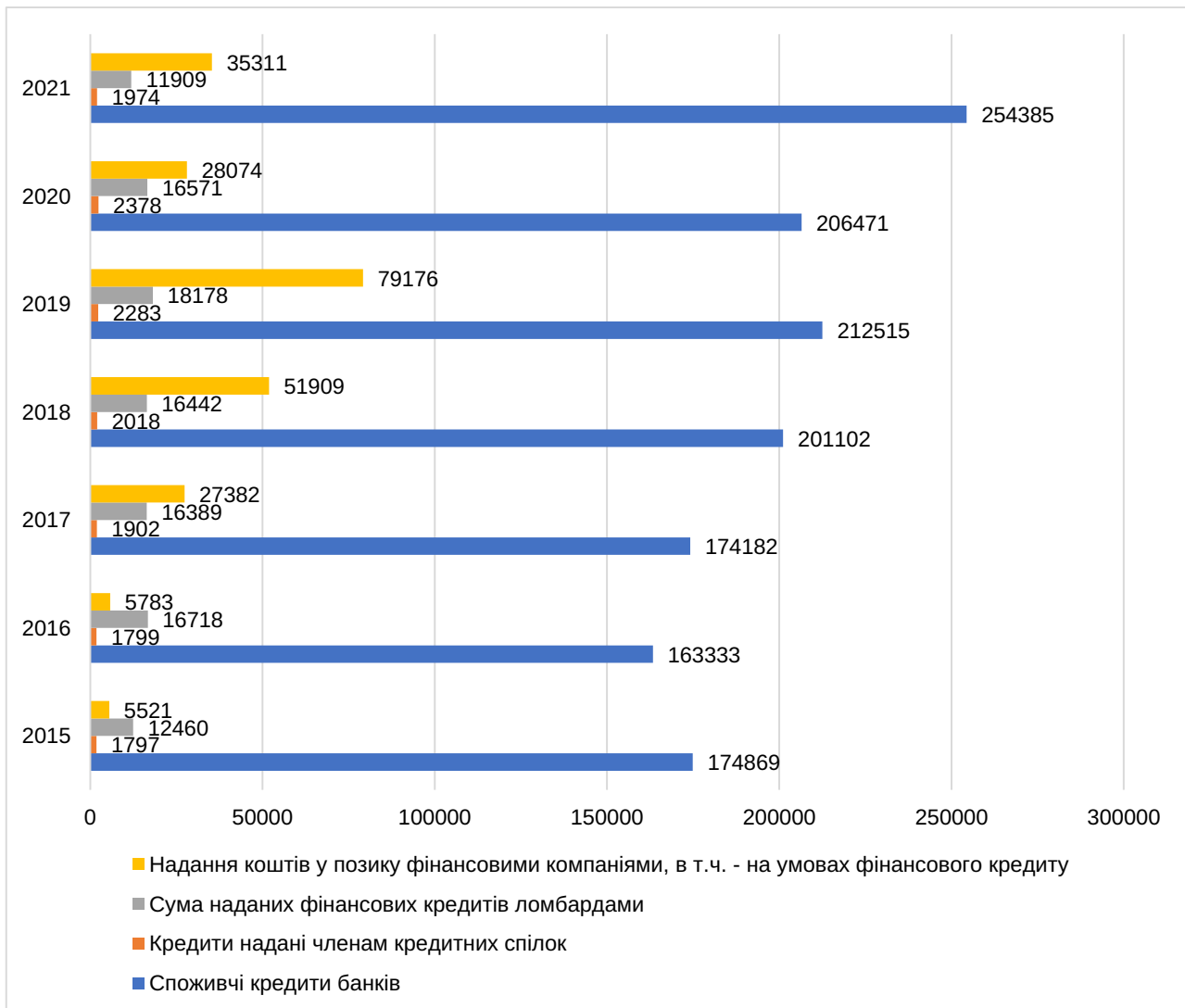


Рис. 1. Динаміка кредитів, що надані окремими фінансовими установами фізичним особам в Україні у 2015–2021 рр.

Джерело: складено автором за даними НБУ [4]

Примітка: 1. Дані фінансових компаній – без врахування типу позичальника

компаній. Вже у 2017 році фінансові компанії (а фактично – мікрофінансові організації) впевнено вийшли на 2 місце обсягом кредитування (з результатом 27,7 млрд грн) та посідають його і нині. Багато в чому приріст кредитування фінансовими компаніями можна пояснити відносною «легкістю» доступу до їх послуг. Варто зазначити, що у фаховій літературі підкреслюється, що ключові переваги мікрофінансових організацій полягають саме у площині широкого використання цифрових технологій [5]. Аналіз пропозицій мікрофінансових організацій, які представлені в мережі Internet дає можливість сформулювати кілька особливостей станом на кінець III кв. 2022 рр.:

– цілодобове обслуговування в on-line режимі. Фактично у потенційного позичальника відразу формується уявлення про «спрощений» характер взаємодії з мікрофінансовою організацією, а також високу швидкість обслуговування;

– психологічний вплив від застосування умов попереднього пункту посилюється тим, що абсолютно усі мікрофінансові організації підкреслюють існування лише мінімальних вимог до кредитоспроможності позичальників (а фактично – їх відсутність);

– як правило, наводиться інформація про денну відсоткову ставку за кредитом, що очевидно спотворює уявлення про реальний розмір відсотків, які позичальник має спла-

тити за користування позикою. Як правило, існує стандартний орієнтир у вигляді «0,01% на день», при цьому наголошується, що це «акційна ставка»

Така стратегія взаємодії мікрофінансових організацій зі своїми клієнтами очевидно формує цілий ряд загроз, в тому числі – психологічного плану, що підкреслюється фахівцями відповідного спрямування [6]. Тобто недостатня фінансова інклюзія в Україні не тільки суттєво обмежує вибір фінансових послуг та інструментів для фізичних осіб, але й сприяє ірраціональним рішенням. Поряд з цим, діджиталізація створює передумови для реалізації фінансовими інституціями корпоративних стратегій, які орієнтуються на використання існуючих дисбалансів, а не на їх подолання. Окрім того, використання цифрових технологій формує у споживачів фінансових послуг на певних сегментах ринку ілюзію щодо їх доступності та простоти. Тут мова йде не тільки про ринок споживчого кредитування, але і про діяльність різноманітних фірм, які пропонують «доступ» до торгівлі акціями провідних корпорацій світу, валютними цінностями, криптовалютами тощо.

Низький рівень фінансової грамотності. Фактично з самого початку формування українського фінансового ринку домогосподарства відігравали на ньому «підлеглу» роль, а на їх заощадження в якості джерела ресурсів орієнтувалися переважно банки. Фрагментарні сплески зацікавленості індивідуальних учасників в інвестування поза межами ринку банківських депозитів, як правило, не мають системного характеру. Приклад, ринок депозитів кредитних спілок, який так і не зміг конкурувати за обсягами з аналогічним банківським сегментом. Більше того, орієнтація багатьох установ кредитної кооперації на максимізацію прибутку протягом короткого періоду часу суттєво дискредитувала їх діяльність в очах споживачів фінансових послуг. Деструктивний ефект від впливу зазначених факторів посилювався і за рахунок недостатнього рівня фінансової грамотності.

У вітчизняній фаховій літературі достатньо як глибоких досліджень проблематики фінансової грамотності, так і рекомендацій щодо виправлення ситуації у цій сфері [7–8]. Проте результати періодичного оцінювання фінансової грамотності говорять про недостатній прогрес та необхідність активізації у цьому напрямкові як з боку держави, так і з боку інших учасників національного фінансового ринку (рис. 2).

Як і фінансова інклюзія, недостатня фінансова грамотність може каталізувати ряд ризиків, пов'язаних з діджиталізацією фінансового ринку, шляхом формування підґрунтя для ірраціонального вибору фінансових послуг та фінансових інструментів. Підкреслимо, що деструктивний вплив як фінансової грамотності так і фінансової інклюзії посилюється через інформаційну асиметрію на фінансовому ринку України. При цьому, така інформаційна асиметрія набуває особливих форм – не тільки у вигляді дефіциту інформації, але й у формі «інформаційного шуму», коли споживачам пропонується надлишок привабливої інформації.

Дисбаланси в системі державного регулювання. Висновок щодо проблем у державному регулюванні стосується насамперед небанківських фінансових установ (проте, не треба його виключати і щодо банків). Регуляторна модель фінансового ринку в Україні була вкотре трансформована у 2020 році [10] і оцінювати ефективність таких кроків достатньо рано. Хоча в цілому рівень регуляторного впливу поступово зростає, в багатьох сферах дії держави-регулятора можна оцінити як «регулювання постфактум». Держава не формує умови для запобігання порушення прав споживачів фінансових послуг, а реагує на численні факти таких порушень. Найбільш показовим такий підхід є якраз на ринку споживчого кредитування та інших сегментах, про що свідчать звернення громадян до Національного банку України.

Зокрема, за даними 2021 року працівниками НБУ було опрацьовано більше 40,0 тис. звернень громадян, з яких більше 25,5 тис. стосувалося роботи саме мікрофінансових організацій. В загальному 17,0 тис. звернень щодо діяльності небанківських фінансових установ стосувалося питання врегулювання простроченої заборгованості, ще 9,0 тис. – питань правовідносин за кредитами мікрофінансових організацій [11].

Можна з упевненістю сказати, що мікрофінансові організації перебрали сумнівну пальму першості у страхових компаній, які тривалий час були «лідерами» за кількістю звернень громадян серед небанківських фінансових інституцій. При цьому, варто звернути увагу ще на такий факт – в цілому вітчизняні позичальники-фізичні особи демонструють відносно високий рівень обізнаності щодо кредитування, проте в процесі взаємовідносин з офферентами кредитних

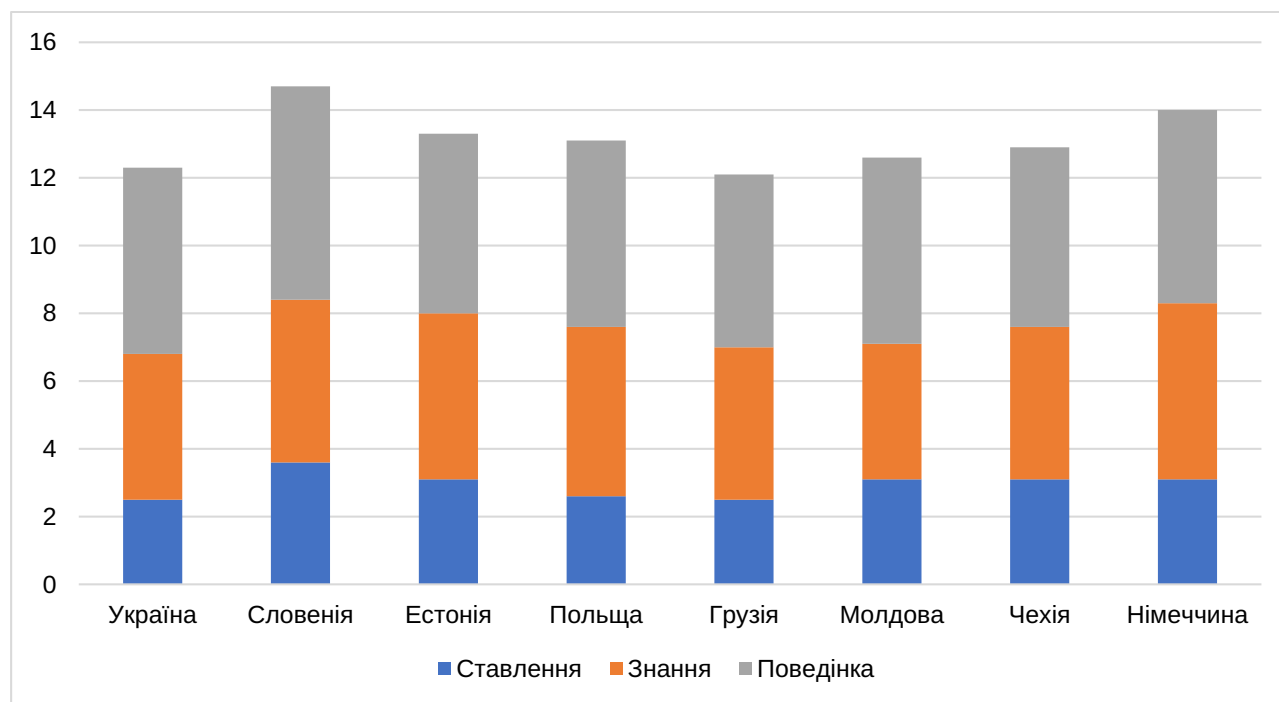


Рис. 2. Індекс фінансової грамотності в окремих країнах Європи

Джерело: складено автором за даними [9]

виникає найбільше проблем. Тому, можна зробити висновок, що справа не тільки в обізнаності громадян щодо кредитування, але й у свідомій (виділено нами – Б.С.) конкурентній стратегії окремих фінансових інституцій, яка заснована на правовому нігілізмі. Зокрема, за 2021 рік щодо діяльності фінансових компаній складено 288 актів, щодо діяльності кредитних спілок – 131 акт, щодо діяльності ломбардів – 72 акти [11]. Можна припустити, що економічні вигоди від реалізації такої стратегії суттєво перевищують можливі санкції регулятора.

Висновки з проведеного дослідження.

Проведене дослідження дає можливість зробити висновок, що діджиталізація фінансо-

вого ринку України пов'язана серед іншого і з формуванням цілого ряду ризиків для його індивідуальних учасників. Такі ризики визначені недостатньою фінансовою інклюзією, низькою фінансовою грамотністю та дибсансами державного регулювання. Більше того, в таких умовах діджиталізація посилює можливість як для опортуністичних корпоративних стратегій фінансових інституцій, так і для ірраціонального вибору фінансових інструментів та послуг індивідуальними учасниками. В цьому контексті головне завдання держави – сформувати ефективні інституційні запобіжники, які б знижували ризики діджиталізації для фізичних осіб на фінансовому ринку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Науменкова С., Міщенко С. Цифрова фінансова інклюзія: можливості та обмеження для України. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2020. № 1–2. С. 133–149.
2. Краус К., Краус Н., Поченчук Г. Інституціональні аспекти та цифровізація фінансової інклюзії в національній економіці. *Innovation and Sustainability*. 2022. № 2. С. 18–28.
3. Винник Р. Розвиток фінансової інклюзії в Україні. *Економіка та суспільство*. 2021. № 31. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/714> (дата звернення: 10.10.2022).
4. Статистика. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> (дата звернення: 10.10.2022).
5. Стеценко Б. Інституціоналізація фінансової інфраструктури економіки знань: дис. ... д-ра екон. наук; ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». Київ, 2020. 501 с.
6. Прищепа Я. Відсотки та психологічна залежність. Експерт розповів про небезпеки швидкого мікрокредитування. *Суспільне. Новини*. 2021. URL: <https://susplilne.media/92575-vidsotki-ta-psihiologichna-zaleznist-ekspertrozpoviv-pro-nebezpeki-svidkogo-mikrokredituvanna/> (дата звернення: 10.10.2022).

7. Смовженко Т. Фінансова грамотність населення та її вплив на розвиток економіки України. *Регіональна економіка*. 2013. № 2. С. 34–42.
8. Євчук Л. Вплив фінансової грамотності населення на інституційний розвиток фінансового ринку. *Економіка та підприємництво*. 2021. Вип. 46. С. 60–72.
9. Фінансова грамотність, фінансова інклюзія та фінансовий добробут в Україні у 2021 р. Звіт за результатами дослідження. USAID. Вересень 2021. 80 с.
10. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» від 12.09.2019 р. № 79-IX.
11. Річний звіт Національного банку України за 2021 рік. URL: <https://www.bank.gov.ua> (дата звернення: 10.10.2022).

REFERENCES:

1. Naumenkova, S. and Mishcheko, S. (2020) Tsyfrova finansova inkluziia: mozhyvosti ta obmezhenia dlia Ukrainy [Digital financial inclusion: opportunities and limitations for Ukraine]. *Naukovyi visnyk Odeskogo natsionalnogo ekonomichnogo universytetu*, no. 1–2 (274–275), pp. 133–149.
2. Kraus K., Kraus N., Pochenchuk G. (2022) Instytutsionalni aspekty ta tsyfrovizatsiia finansovoi inkluzii v natsionalnii ekonomitsi [Institutional aspects and digitalization of financial inclusion in the national economy]. *Innovation and sustainability*, no. 2, pp. 18–28.
3. Vynnyk R. (2021) Rozvytok finansovoi inkluzii v Ukraini [Development of financial inclusion in Ukraine]. *Ekonomika ta suspilstvo*. Available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/714> (accessed October 10, 2022).
4. Natsionalnyi bank Ukrainy (2022) Statystyka [Statistics]. Available at: URL.: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> (accessed October 10, 2022).
5. Stetsenko B. (2020) Instytutsionalizatsiia finansovoi infrastruktury ekonomiky znan [Institutionalization of the financial infrastructure of the knowledge economy]: dys. ... d-ra ekon. nauk; DVNZ «Kyiv. nats. ekon. un-t im. Vadyma Hetmana». Kyiv, 501 p.
6. Pryshchepa Ya. (2021) Vidsotky ta psykholohichna zalezhnist. Ekspert rozpoviv pro nebezpeky shvydkoho mikrokredytuvannia [Interest and psychological dependence. The expert talked about the dangers of quick micro-credit]. *Suspilne. Novyny*. Available at: <https://suspilne.media/92575-vidsotki-ta-psiologicna-zalezhnist-ekspert-rozpoviv-pro-nebezpeki-svidkogo-mikrokredytuvanna> (accessed October 10, 2022).
7. Smovzhenko T. (2013) Finansova hramotnist naseleunia ta yii vplyv na rozvytok ekonomiky Ukrainy [Financial literacy of the population and its influence on the development of the economy of Ukraine]. *Rehionalna ekonomika*, no. 2, pp. 34–42.
8. Ievchuk L. (2021) Vplyv finansovoi hramotnosti naseleunia na instytutsiinyi rozvytok finansovoho rynku [The influence of financial literacy of the population on the institutional development of the financial market]. *Ekonomika ta pidpriemnytstvo*, no. 46, pp. 60–72.
9. USAID (2021) Finansova hramotnist, finansova inkluziia ta finansovyi dobrobut v Ukraini u 2021 r. [Financial literacy, financial inclusion and financial well-being in Ukraine in 2021]. Zvit za rezultatamy doslidzhennia, 80 p.
10. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» [On making changes to some legislative acts on improving the functions of state regulation of financial services markets] від 12.09.2019 р. № 79-IX.
11. Natsionalnyi bank Ukrainy (2022). Richnyi zvit [Annual report]. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic> (accessed October 10, 2022).