

*Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.*  
*Ефективна економіка. 2024. № 9.*

**DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.9.28>**

**УДК 330.1:336.7**

*Р. А. Грищенко,*

*к. е. н., доцент кафедри банківської справи,*

*Державна навчально-наукова установа «Академія фінансового управління»*

*ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0007-4023-330X>*

## **МАТРИЦЯ ДОВІРИ В ФІНАНСОВО-БАНКІВСЬКІЙ СИСТЕМІ**

*R. Grytsenko,*

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Banking,*

*State Educational-Scientific Establishment*

*the “Academy of Financial Management”*

## **MATRIX OF TRUST IN THE FINANCIAL AND BANKING SYSTEM**

*У ході дослідження визначено механізми роботи інституту довіри в банківській системі, форми довіри і джерела інформації для її формування, а також способи її оцінки.*

*Обґрунтовано необхідність розширення вимог до публічної звітності фінансових установ, як елементу ефективної роботи механізму ринкової дисципліни.*

*Підкреслено складність визначення оптимального рівня довіри до фінансової установи через велику кількість різноманітних факторів і показників, які потрібно примати до уваги, через що, визначено важливу функцію оптимізаторів трансакції довіри, які допомагають вкладникам,*

*кредиторам та інвесторам в оцінці ризиків і впливають на процеси алокації та обігу довіри, а також, наголошено на важливості підвищення відповідальності оптимізаторів трансакції довіри.*

*Запропоновано новий методологічний підхід до таргетування довіри на базі використання матриці коефіцієнтів довіри між учасниками фінансової системи та надано визначення нової форми трансфертної довіри.*

*Показано, як рівень довіри впливає на диверсифікацію ресурсів та ємність ринку, а також, як у фінансових моделях взаємодіють ризик апетит інвестора та довіра до позичальника.*

*Виділено важливі умови ефективної роботи фінансових ринків, серед яких є: робота механізмів ринкової дисципліни, наявність оптимізаторів трансакцій довіри і високий ступень фінансової обізнаності учасників ринку.*

*Доведено, що фінансова інклюзія, через підвищення обізнаності споживачів фінансових послуг, стає своєрідним трансмісійним середовищем для механізму ринкової дисципліни, що безпосередньо впливає на ефективну алокацію довіри в фінансово-банківській системі.*

*Зроблено висновки про важливу роль регулятора у формуванні довіри до ринку шляхом, зокрема, встановлення чітких нормативно-правових вимог, спрямованих на забезпечення споживачів доступом до детальної, достовірної та зрозумілої звітності, а також, про доцільність запровадження Національним банком публічності оцінок SREP і важливість формування надійного правового підґрунтя для роботи регулятора ринку, закріплення його інституційної незалежності, зокрема, через запровадження процедур корпоративного управління, що забезпечуватиме інституціоналізацію довіри до усього фінансового ринку країни.*

*The study identifies the mechanics behind the institution of trust in the banking system, forms of trust, sources of information for its formation, and methods of its assessment.*

*The necessity of expanding the legal requirements for public reporting of financial institutions as an element of the effective operation of the market discipline mechanism is substantiated.*

*The author emphasizes the complexity of determining the optimal level of trust in a financial institution due to the large number of various factors and indicators that need to be taken into account, and therefore identifies an important function of trust transaction optimizers that help depositors, creditors and investors in assessing risks and affect the processes of allocation and circulation of trust, and also emphasizes the importance of increasing the responsibility of trust transaction optimizers.*

*A new methodological approach to targeting trust based on the use of a matrix of trust coefficients between participants in the financial system is proposed and a new form of transfer trust is defined.*

*It is shown how the level of trust affects the diversification of resources and market capacity, as well as how risk appetite of investors and their trust in borrowers interact in financial models.*

*The author highlights important conditions for the effective operation of financial markets, including the importance of market discipline mechanisms, the availability of trust transaction optimizers, and the importance of financial awareness of market participants.*

*It is proved that financial inclusion, through raising awareness of financial services consumers, becomes a transmission medium for the market discipline mechanism, which directly affects the effective allocation of trust in the financial and banking system.*

*Conclusions are drawn about the important role of the regulator in building trust in the market by, in particular, establishing clear regulatory requirements aimed at providing consumers with access to detailed, reliable and understandable reporting, as well as about the expediency of the National Bank's introduction of publicity of SREP assessments and the importance of forming a reliable legal basis for the work of the market regulator, strengthening its institutional independence, in*

*particular, through the introduction of corporate governance procedures that ensures institutionalization of the market.*

**Ключові слова.** *Матриця довіри, фінансова інклюзія, раціонавання трансакції довіри, ринкова дисципліна, форми довіри, ризик апетит.*

**Keywords.** *Matrix of trust, financial inclusion, rationalization of the trust transaction, market discipline, forms of trust, risk appetite.*

**Постановка проблеми.** В попередніх дослідженнях [1, 2] було визначено важливість довіри у фінансово-банківській системі і її вплив на алокацію фінансових ресурсів. Процеси алокації довіри мають власну механіку процесу, при якій, трансакція довіри відбувається за участю фінансових посередників, які оптимізують трансакцію довіри. При цьому, механізми ринкової дисципліни та рівень фінансової інклюзії мають вирішальний вплив на якість таких трансакцій і прийняття остаточних рішень щодо алокації довіри. Визначення механізму взаємодії учасників ринку через використання матриці коефіцієнтів довіри між учасниками ринку є ефективним підходом для визначення шляхів оптимізації роботи інституту довіри у фінансовому секторі, розуміння якого сприятиме створенню привабливих законодавчих та економічних умов в Україні для її відновлення і збільшення інвестиційної привабливості.

**Аналіз останніх публікацій.** Питанням сутності довіри, її внутрішньої структури, співвіднесеності з різноманітними формами прояву, довіри як елементу соціального капіталу в економічному розвитку України приділено увагу в дослідженнях Гейця В.М. [3] та Гриценко А.А. [4], дослідженню довіри як соціально-психологічного феномену – у дослідженні Лисенко Д.П. [5], логіко-історичному аналізу довіри в контексті соціально-економічних відносин, а також глобалізації та еволюції макроекономічної складової довіри державі присвячені дослідження Кричевської Т.О. [6, 7], ролі інституту довіри в подоланні фінансової кризи – робота Дидковської Т.В. [8], класифікації видів довіри в дослідженні Балюка О.В. [9], але, специфіці роботи механізму

інституту довіри саме в банківській системі, ще не приділялось достатнього ґрунтового аналізу.

**Постановка завдання.** Подальше дослідження інституту довіри у фінансово-банківській сфері потребує чіткого розуміння механізму роботи довіри, яка виникає між учасниками ринку, а також, визначення того, під впливом яких факторів учасники фінансового ринку здійснюють трансакції довіри, як відбувається раціонування трансакцій довіри і який зв'язок існує між ринковою дисципліною, фінансовою інклюдією та довірою в фінансово-банківській сфері.

**Виклад основного матеріалу.** Кожен споживач банківських послуг намагається обрати для своїх операцій надійний банк, з урахуванням оцінки різноманітних факторів, серед яких може бути зручність розташування, наявність особистих контактів з банком, його розмір чи рівень діджиталізації послуг тощо. Але, є ще один вирішальний фактор, який визначить остаточне рішення кредитора і вкладника щодо можливості роботи з конкретним банком і визначатиме максимальну суму їх трансакцій, і цим ключовим фактором є довіра. Рівень довіри, який є необхідним для початку їх взаємодії вже буде залежати від характеру операцій та обсягу потрібних трансакцій.

Рівень довіри глобально впливає на диверсифікацію інвестицій. У світовому масштабі, це спочатку впливає на диверсифікацію рівні країн: ті країни, яким довіряють більше – отримують більше інвестицій, а коли втрачається довіра – інвестори переміщують свої інвестиції до інших країн. Яскравим сучасним прикладом такої поведінки є втеча інвесторів з Китаю після обрання Сі Цзіньпіня на третій термін, які західні аналітики описали як «довіра до другої за величиною економіки світу просто «випарувалась». [10]

Довіра до певного сегменту фінансового ринку фактично визначає максимальну ємність цього сегменту для інвестицій, а в межах окремої фінансової установи довіра до неї також визначатиме максимальний обсяг ресурсів, який зможе залучити така установа чи підприємство.

Довіру інколи важко виміряти у цифрах, але передбачуваним є аксіомічний висновок, що для будь-якого кредитора (вкладника, інвестора тощо), сума інвестування прямо пропорційно корелює з максимальною можливою сумою інвестиції. Максимальний фактичний обсяг інвестиції, з одного боку, визначається «апетитом до ризиків» з боку інвестора і він є різним для кожного окремого інвестора, а з іншого боку – рівнем довіри до об'єкту інвестування, що означає, що підвищення довіри зменшує коефіцієнт ризиковості інвестиції і підвищує можливу фактичну суму інвестування в межах того ж самого обсягу апетиту до ризиків.

НБУ надав визначення ризик-апетиту, як сукупної величини за всіма видами ризиків та окремо за кожним із ризиків, визначених наперед та в межах допустимого рівня ризику, щодо яких банк прийняв рішення про доцільність/необхідність їх утримання з метою досягнення його стратегічних цілей та виконання бізнес-плану [11].

Продемонструвати у спрощеному вигляді вимірювання апетиту до ризиків можна на прикладі умовної моделі, яка визначає суму прийнятого кредитором ризику через мультиплікацію ризиків на суму інвестиції (див. таблицю 1). Коефіцієнти ризиковості в кожному випадку визначаються із використанням спеціальних моделей, які залежать від виду інвестиції, але, в спрощеному вигляді, сума усіх прийнятих ризиків з урахуванням коефіцієнтів ризиковості і є сумарним «апетитом до ризиків».

**Таблиця 1. Вимірювання прийнятих інвестором ризиків**

Вид інвестиції	Сума інвестиції	Коефіцієнт ризиковості	Сумарний прийнятий ризик
Інвестиція №1	100	0,5	50
Інвестиція №2	200	0,3	60
Інвестиція №3	300	0,1	30
Усього	600		140

*Джерело: складено автором*

З цієї таблиці також стає зрозуміло, що для того, щоби знаходитись в межах лімітованого апетиту до ризиків інвестори можуть зменшувати обсягу ризикових інвестицій і збільшувати обсяги менш ризикових. З цього слідує

наступний висновок, що для того щоби збільшити власну інвестиційну привабливість і збільшити можливий обсяг залучення інвестицій, об'єкту інвестицій потрібно зменшувати власну ризиковість, що і є одним із факторів підвищення довіри до об'єкту інвестування.

Інвестор, як і інші кредитори і споживачі фінансових послуг, намагається комплексно оцінити притаманні інвестиції ризики і визначити рівень довіри до об'єкту інвестиції з використанням власного досвіду і доступних підходів до вимірювання ризиків.

В голові у пересічного споживача фінансових послуг фактично виконується спрощена модель оцінки довіри, яка включає різноманітні фактори. Можливі фактори для такої оцінки зазначені у таблиці 2, але ці фактори не обмежуються лише переліченими і кожен з них має власну специфіку в залежності від предмету та об'єкту інвестування.

Подібні процедури оцінки банків існують і у інвесторів і в НБУ, де, зокрема, застосовується методика SREP (аббревіатура від англ. Supervisory Review and Evaluation Process – процес наглядової перевірки та оцінки), яка включає оцінку різноманітних аспектів роботи банку, зокрема:

1. Аналіз та оцінку бізнес-моделі:
  - а) оцінку життєздатності бізнес-моделі (viability):
  - б) оцінку стійкості стратегії банку (sustainability):
2. Оцінку рівня організації корпоративного управління та внутрішнього контролю:
  - а) системи корпоративного управління в цілому;
  - б) корпоративної культури та культури прийняття ризику;
  - в) організаційної структури та функціонування органів управління;
  - г) політики та практики винагород;
  - д) системи управління ризиками, зокрема ризиком AML;
  - е) системи внутрішнього контролю;
3. Достатність капіталу
4. Достатність ліквідності [12]

**Таблиця 2. Форми довіри, джерела і спосіб оцінки інформації**

Форма довіри	Можливе джерело і спосіб оцінки інформації
Довіра до власників фінансової установи	Сайт НБУ з інформацією про структуру власності, відсутність медіа скандалів, володіння іншими активами, відсутність санкцій чи інших заходів впливу до власників з боку регулятора.
Довіра до Наглядової ради	Процедури обрання членів, їх незалежність та публічна репутація.
Довіра до Правління	Інформація веб-сайт банку про попередні місця роботи членів правління, їх досвід та публічна репутація.
Довіра до співробітників та кадрової політики	Компетентність та мотивація працівників, відгуки клієнтів, відсутність значної плинності кадрів.
Довіра до регулятора ринку	Оцінка незалежності регулятора, його попередніх дій щодо своєчасного виведення з ринку неплатоспроможних банків, забезпечення його інституційної незалежності та наявність фактів надійного правового захисту його рішень (відсутність негативних судових прецедентів).
Довіра до корпоративного управління	Якість вимог щодо положень і процедур корпоративного управління, запроваджених регулятором ринку, а також якість їх дотримання банком.
Довіра до аудиторського звіту	Позитивні аудиторські висновки і репутація аудиторської компанії (чи не надавалися нею позитивні висновки банкам, які потім визнавалися неплатоспроможними), використання аудиторів з високою репутацією на кшталт «великої четвірки».
Довіра до ринкової дисципліни	Наявність законодавчих вимог щодо публічного надання якісної, детальної та зрозумілої фінансової звітності банку і суворе покарання з боку регулятора за її викривлення, а також високий рівень фінансової обізнаності учасників ринку.
Наявність у банку позитивної репутації	Медіа активність банку, взаємодія з фінансовими експертами, членство в асоціаціях, репутація керівників банку, комплексна оцінка інших параметрів довіри.
Довіра до кіберзахисту (у випадку використання мобільних застосунків)	Моніторинг експертних думок, наявність публічних скарг та ІТ-інцидентів.
Довіра до фізичного захисту (у випадку використання сейфових ячек)	Огляд і особисте відвідування банку, знайомство з системами захисту та персоналом.
Довіра до публічної звітності фінансової установи	Наявність верифікованої інформації на сайті НБУ, глибина, прозорість і зрозумілість публічної фінансової звітності.

*Джерело: складено автором*

Стосовно цієї моделі оцінки, НБУ зазначив важливий аспект, що «у майбутньому планується, що оцінки SREP будуть публічними» [13]. Публічність такої оцінки суттєво позитивно вплине на підвищення рівня

ринкової дисципліни і рівня довіри до усього банківського ринку з боку споживачів послуг та інших його учасників.

Прикладами негативного впливу низької обізнаності споживачів фінансових послуг, які виникали на початку становлення фінансового ринку в Україні, і які призводили до втрати споживачами значних коштів, були випадки, коли вкладники формували необґрунтовану довіру:

- до вкладів у банківських металах (золото, срібло), які не покривалися Фондом гарантування і мали набагато більші ризики їх втрати в разі банкрутства банків;

- до вкладів у кредитні союзи, які вкладники помилково вважали подібними до банківських депозитів, але які насправді не мали банківської ліцензії і не підпадали а ні під нагляд Національного банку, а ні під дію Фонду гарантування вкладів, і це був один із найгірших прикладів відсутності інституційного регулювання, коли великий сегмент фінансового ринку залишався без належного регулювання і нагляду.

Це призвело до втрати не тільки коштів клієнтів, а й до втраті довіри до банківської системи, яку потім приходилося довго поновлювати Національному банку України та Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. І це стало прикладом того, наскільки фінансова інклюзія є важливою, оскільки вона включає в себе фінансову грамотність, тобто «здатність споживача здійснити усвідомлений вибір послуги, повністю розуміючи вигоди та ризики від користування нею» [14].

Значний вплив на рівень довіри на ринку створює наявність та ефективна робота механізмів ринкової дисципліни, яка спирається, перш за все, на якісну та зрозумілу звітність фінансових установ, яка повинна бути доступною споживачам їх послуг. Для забезпечення такою інформацією споживача, важливою є роль регулятора ринку, який, щонайменше, повинен взяти на себе наступні функції:

1. Збір та перевірка інформації про фінансовий стан банку. Це робиться як службами виїзного нагляду так і безвиїзного моніторингу, а також шляхом

висування вимог до банків щодо проходження річного аудиту та регулювання ринку аудиторів для банків. Позитивний вплив на ринкову дисципліну справляє практика, коли після перевірки наглядовим органом узагальнена інформація про їх фінансовий стан оприлюднюється.

2. Перевірка репутації власників банку (через необхідність опрацювання персональних даних це не завжди можна зробити в публічному доступі).

3. Перевірка компетентності керівників банку (Наглядової ради, правління та керівників, відповідальних за функції аудиту, ризик-менеджменту та комплаєнсу).

Регулятор повинен забезпечити ринок прозорою інформацією, а ринок, тобто його ринкові механізми, вже зроблять свою справу і усунуть з ринку банки, які втрачають довіру. Питанню важливості наявності незалежної аналітичної функції для ринкової дисципліни вже приділявся аналіз в інших дослідженнях [15, С. 58], де фактично було визначено її ключове місце в наступному ланцюзі роботи механізму ринкової дисципліни:

Етап 1. Регулятор висуває вимоги до публікації детальної, зрозумілої фінансової звітності учасниками ринку і ретельно контролює їх дотримання.

Етап 2. Учасники ринку (кредитори, вкладники та інші контрагенти) аналізують доступну фінансову звітність і визначають за допомогою неї найбільш ризикові фінансові установи.

Етап 3. На цьому етапі, кредитори, вкладники та інші інвестори зменшують власні операції (вкладення) у фінансові установи з більшим ризиком, що робить такі фінансові установи нерентабельними, збитковими, а в подальшому і неплатоспроможними, що змушує надалі такі установи залишити ринок або самостійно, або під впливом регулятора (процедура виведення банків з ринку).

Таким чином, ключовим фактором роботи цього механізму ринкової дисципліни стає наявність публічної звітності, до якої повинна висуватися низка важливих вимог, дотримання яких з боку фінансових установ повинен забезпечити регулятор ринку, зокрема це:

1. Доступність.
2. Достовірність.
3. Детальність.
4. Зрозумілість.

«Якість картинки», яка виникає у кредитора після аналізу фінансової звітності, залежить не тільки від його компетенції, а й, інколи, від умисних дій банку, спрямованих на замилювання цієї картинки. З метою приховування певних недоліків, банки можуть вживати заходів «косметичного управління», які було розкрито в окремому дослідженні [16, С.35]. При цьому, чим менша «роздільна здатність» картинки виникає у кредитора – тим менше в нього повинно бути підстав для виникнення довіри до такого банку.

Рівень довіри залежить не тільки від характеристик об'єкту інвестування, а й від того, яка специфічна послуга потрібна клієнту. Окремі послуги не вимагатимуть оцінки довіри до банку, оскільки таку оцінку підмінить довіра до інших інститутів банківського ринку. Прикладом можуть бути депозити у сумі до 600 тис.грн. (протягом дії воєнного часу та ще 3 місяці після його завершення – повна сума депозиту з нарахованими відсотками) – оскільки, який би не надійний банк не обрав вкладник, Фонд гарантування вкладів завжди поверне усю суму депозиту і відсотків у сумі покриття. Це суттєво підвищує рівень довіри до банківської системи і також демонструє необхідність врахування таких специфічних нюансів при побудові системи таргетування довіри.

Позитивний ефект на довіру до банківського ринку також становлять успішні випадки виведення з ринку великих системних банків із швидким поновленням для вкладників доступу до депозитів. Такими прикладами були виведення банків «Дельта» і «ПриватБанк», які довели інституційну спроможність НБУ і ФГВФО у виведенні банків і суттєво відновили довіру до банківської системи.

Прикладом «інституційного регулювання», яке позитивно впливає на довіру до банківського ринку, є ситуації, коли, наприклад, через підтвердження

аудитором недостовірної звітності «Приватбанку» до моменту його націоналізації, Національний банк виключив ТОВ "Прайсвотерхаускуперс" з реєстру аудиторських фірм, які мають право на проведення аудиторських перевірок банків [17]. Інституційним регулюванням, в цьому випадку, є дії регулятора, які мали суттєвий позитивний вплив на посилення інституту довіри до банківського ринку.

Ще одним прикладом успішного кроку до інституціоналізації довіри могло би бути позбавлення Національним банком у 2015 році 8 аудиторських фірм права проводити аудит банків, через те, що вони давали позитивні висновки про банки, які не вздовж після цього збанкрутували. Разом з цим, відсутність у регулятора чітких правових підстав для регулювання ринку стає також ключовим фактором довіри, оскільки на його рішення, в подальшому, може негативно впливати і судова система, яка може скасувати рішення регулятора [18]. Через оскарження рішень регулятора або через неузгодженість дій регуляторів між собою, у споживачів може втрачатися довіра до ринку і інституціоналізація довіри через це зменшується. Так, наприклад, коли Національний банк звернувся до Аудиторської палати з проханням виключити вищезазначені компанії з реєстру аудиторів, палата не виконала таке прохання [19].

Саме таким чином, очищуючи ринок, демонструючи волю та принципове ставлення регулятора до учасників ринку можна суттєво посилювати інституціоналізацію довіри до ринку. І навпаки, чим слабкішим і політично залежним є регулятор, чим більш хистким є нормативно-правове підґрунтя його діяльності, тим об'єктивно меншою є інституціоналізація довіри до відповідного ринку.

**Матриця коефіцієнтів довіри.** Всі учасники фінансового ринку прямо або опосередковано взаємодіють між собою. У зв'язку з тим, що на усі їх трансакції суттєвий вплив здійснює фактор довіри, можливо запропонувати оцінювати їх взаємодію з використанням матриці коефіцієнтів довіри між учасниками фінансової системи (див. табл. 3).

**Таблиця 3. Матриця коефіцієнтів довіри між основними групами учасників фінансової системи, (у %).**

Суб`єкти ринку	Вкладники і ПП	МСП	Корпорації	Банки	УФІ	Інст. інв.	МФО
Вкладники і приватні підприємці (ПП)	50	30	70	80	90	-	-
Малі та середні підприємства (МСП)	30	30	80	90	-	-	-
Корпорації	90		70	90	90	100	-
Банки	50	60	70	80	90	100	100
Урядові фінансові інститути (УФІ)	-	50	80	90	90	90	100
Інституційні інвестори	-	40	60	80	90	100	100
Міжнародні фінансові організації (МФО)	-	-	-	80	90	100	100

*Джерело: складено автором*

Наведені коефіцієнти є умовними, запропонованими на базі експертних спостережень і при системному використанні такої матриці, вони повинні вимірюватись, щонайменше, двома методами: соціологічними (через опитування) та статистично-фінансовими (вимірювання зміни обсягів операцій), але, коефіцієнти в цій таблиці можуть корелювати із коефіцієнтами резервування, подібними до тих, які використовують банківські установи при розрахунку резервів під кредитні ризики.

Наведена матриця коефіцієнтів довіри демонструє практичну цінність таргетування довіри, демонструючи, що для кожного виду трансакцій існує оптимальний рівень довіри, пов'язаний з можливими обсягами таких трансакцій. Як зазначалося науковцями в попередніх дослідженнях [4], режим таргетування рівня довіри не потребує досягнення максимального рівня довіри, що перевищує його адекватний рівень, а повинен ставити за мету відобразити реальний рівень притаманних ризиків та реалістично співвідноситись із об'єктивним рівнем економічних зв'язків між суб'єктами ринку. Можна звернути увагу на те, що в деяких ячейках наведеної таблиці, коефіцієнти

довіри взагалі відсутні, оскільки зазначені групи між собою напряду не взаємодіють, що дає корисну інформацію для налаштувань системи таргетування довіри, щодо того, що не має сенсу, наприклад, підвищувати безпосередню довіру між вкладниками і міжнародними фінансовими установами (МФУ), оскільки між ними відсутні прямі трансакції довіри. Разом з цим, наявну довіру до МФУ можна трансформувати у довіру до банків, зокрема, через демонстрацію активної співпраці між МФУ і конкретними банками, та демонструючи довіру до певних банків (зокрема, як банків-агентів) з боку МФУ.

Зазначені коефіцієнти довіри, звичайно, мають регіональні особливості і повинні визначатися окремо в межах кожної країни чи економічної зони (на кшталт ЄС), і, відповідно, необхідно визначати окремі коефіцієнти у випадку взаємодії між учасниками різних економічних систем.

В попередніх дослідженнях вже було виділено, щонайменше, три форми довіри: свідомо обізнана, свідомо необізнана і несвідомо [1]. Ці форми можуть трансформуватись як фази довіри, коли завдяки збільшенню компетенції та обізнаності, особа рухається від несвідомої до свідомої обізнаної довіри, і можливість такої трансформації підкреслює важливість інклюзії у фінансовій сфері.

Інклюзія – це своєрідне трансмісійне середовище для механізму ринкової дисципліни. Як у безповітряному просторі не передаються звуки, так і ринкова дисципліна не працює в середовищі необізнаних споживачів фінансових послуг, оскільки такі споживачі не розуміють і, відповідно, не реагують на негативну інформацію про об'єкти інвестування.

Як відомо, найбільший тиск на банківську установу може спричинити раптовий відтік вкладів. На сьогоднішній день зобов'язання банків в Україні щонайменше на половину складаються з коштів фізичних осіб. Тобто, поведінка вкладників – фізичних осіб справляє великий ефект на фінансовий стан банків та їх ліквідність. Якщо вкладник розуміє з аналізу фінансової звітності, що банку загрожують суттєві ризики, то саме його поведінка, зокрема, намагання забрати і перевести свій депозит до іншого банку вчинятиме найбільший тиск

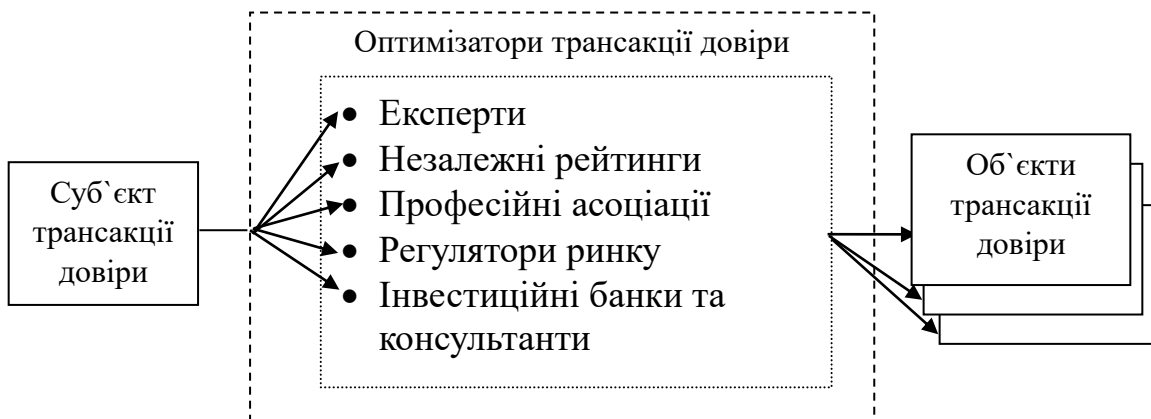
на банківську установу, що і представляє собою роботу механізму ринкової дисципліни, оскільки втрата банком довіри кредиторів і відтік коштів клієнтів призводитиме до необхідності регулятора вивести такий банк з ринку.

Розміщуючи депозит у банку вкладник отримує на руки договір з печаткою і підписом, який засвідчує розміщення депозиту, або навіть лише електрону виписку в мобільному застосунку. Вочевидь, обмінюючи «живі» гроші на такий папірець чи електронний запис він виражає довіру до банку як інституту. Але саме яким факторам він довіряє? Наявності печатки чи підпису, або присутності у назві установи слова «банк» і державному регулюванню діяльності банків, яке, зокрема, обмежує використання слова «банк» для неліцензованих установ і забезпечує певний контроль для банків з ліцензією? Чи розуміє пересічний громадянин як саме забезпечується такий контроль і які параметри діяльності банку підпадають під нагляд державного регулятора? Усі ці компоненти довіри потребують ретельного аналізу механізму того, як саме вони спрацьовують на банківському ринку і як сприймаються пересічними учасниками фінансової системи.

Оцінка ризиків притаманних об'єкту інвестування є доволі складним завданням. Крім цього, асиметрія інформації може вчиняти негативний вплив на трансакції довіри шляхом викривлення роботи ринкових механізмів через дію ефектів «морального ризику» та «негативного відбору» [16, С. 28]. Професійні інвестори, приймаючи рішення про інвестицію, виконують складну і об'ємну працю складаючи значні за обсягом звіти, які враховують велику низку параметрів. Пересічному вкладнику практично не можливо виконати таку оцінку об'єкту інвестування, тому важливу роль в успішній трансакції довіри відіграють «оптимізатори» трансакції довіри.

**Трансакції раціонування довіри.** На рух коштів між суб'єктом трансакції довіри та її об'єктом впливатимуть затрати на формування довіри (подібно до виникнення звичайних трансакційних витрат). Проходячи від кредитора до позичальника, кошти обиратимуть шлях з найменшими трансакційними витратами трансакції довіри (див. рис. 1). В цьому випадку, це

означитиме, що на напрямок руху коштів і довіри впливатимуть не тільки фінансовий стан та привабливість суб'єкта, а й те, який обсяг робіт прийдеться провести кредитору для оцінки ризиків, яких експертів він зможе залучити для їх оцінки, які компетенції потрібно буде мати йому, або залученим експертам і який час займатиме така оцінка ризиків. Таким чином, ми приходимо до розуміння важливості роботи оптимізаторів трансакції довіри.



**Рис. 1. Раціонавання трансакції довіри**

Прикладом відсутності ефективного раціонавання трансакції довіри може бути потенційно надійний і прибутковий інвестиційний проект, який, лише через складність оцінки притаманних йому ризиків (високі трансакційні витрати трансакції довіри), не дасть змоги кредиторам адекватно оцінити ризики і, відповідно, інвестором не буде прийнято позитивного рішення про інвестування.

Виходячи з аналізу операцій на фінансового ринку, оптимізаторами трансакцій довіри у фінансово-банківській сфері можуть бути, зокрема:

1) експерти – які можуть провести фрагментарну або комплексну оцінку об'єкта трансакції та його специфічних компонентів;

2) незалежні рейтингові агентства – які надають у формі рейтингу стислу оптимізовану оцінку можливого рівня довіри до об'єкту трансакції, включаючи, зокрема, суверенні рейтинги країн;

3) професійні асоціації – які здійснюють певний контроль діяльності своїх членів і відслідковують рівень їх репутації.

4) регулятори ринку – які вживають заходів впливу до суб'єктів ринку в разі порушення встановлених правил та нормативів і інформуючи про вжиті заходи чи інші зауваження усіх учасників ринку;

5) спеціальні інвестиційні консультанти чи інвестиційні банки, які надають спеціалізовані послуги з управління інвестиціями, включаючи оцінку притаманних ризиків.

В певній мірі звичайні банки є також оптимізаторами довіри, оскільки вкладник, вкладаючи кошти у банк, не знає насправді кому ці кошти будуть надані в кредит, але довіряє банку провести роботу з оцінки позичальника, видачі і поверненні такого кредиту.

Таким чином, наявність і ефективність роботи оптимізаторів трансакції довіри суттєво впливають на алокацію та обіг довіри у фінансовій системі. Розвиток і регулювання цього інституту поліпшуватиме розвиток фінансового сектору та сприятиме ефективній алокації фінансових ресурсів.

### **Висновки:**

1. Важливим є створення надійного правового підґрунтя для роботи регуляторів ринку, а також врегулювання судової практики, проведення судової реформи, як факторів, які в разі їх неефективної роботи можуть підірвати довіру до фінансової системи.

2. Під час виконання трансакції довіри, фактором її успішного виконання є трансакції раціонування довіри, які виконуються експертами, незалежними рейтинговими агентствами, професійними асоціаціями, державними регуляторами спеціалізованими інвестиційними консультантами та банками.

3. Завдяки підвищенню фінансової інклюзії, учасник ринку збільшує власну компетенцію, накопичує певний досвід і таким чином оптимізує свій рівень довіри до фінансових інститутів, що позитивно впливає на роботу механізму ринкової дисципліни. Таким чином, інклюзія стає трансмісійним середовищем для механізму ринкової дисципліни: як у безповітряному просторі

не передаються звуки, так і ринкова дисципліна не працює в середовищі необізнаних споживачів фінансових послуг.

4. Важливими умовами ефективної роботи фінансових ринків є:

- наявність механізмів ефективної ринкової дисципліни;
- ефективна робота оптимізаторів трансакцій довіри;
- високий ступень фінансової обізнаності учасників ринку.

5. Необхідним є поступове підвищення ролі і відповідальності оптимізаторів трансакцій довіри, таких як:

а) експерти, інвестиційні банки та консультанти – через запровадження відповідальності за надання завідомо недостовірних оцінок, інсайдерські контакти тощо.

б) незалежні рейтингові агентства – через вжиття заходів щодо забезпечення їх незалежності та своєчасного подання сигналів ринку в разі зростання ризиків у діяльності рейтингованих ними установ.

в) професійні асоціації – через вжиття заходів для запровадження механізмів самоочищення і виключення з членів цих професійних асоціацій тих членів – фінансових установ, які несуть загрозу втрати їх репутації.

г) регулятори ринку – через встановлення законодавчих вимог, щодо забезпечення ними роботи механізмів ринкової дисципліни і своєчасного інформування учасників ринку про загрози у діяльності підконтрольних установ.

## Література

1. Гриценко Р.А. Еластичність довіри. Електронний журнал "Ефективна економіка". 2024. № 7. URL: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.7.42>. (дата звернення 27.08.2024).

2. Інституціоналізація довіри до монетарної політики, як інструмент залучення інвестицій для відновлення економіки України. Економічна теорія. 2024. №2. С. 45–66. URL: <https://doi.org/10.15407/etet2024.02.045> (дата звернення 27.08.2024).

3. Геєць В.М. Довіра як елемент соціального капіталу в економічному розвитку України. Економічна теорія. 2010. №3. С. 8.

4. Гриценко А. А. Внутрішня структура довіри. Економічна теорія. 2010. № 3. С. 20–26

5. Лисенко Д. П. Довіра як соціально-психологічний феномен. Теорія і практика сучасної психології. 2018. № 3. С. 123–126.

6. Кричевська Т.О. Глобалізація й еволюція макроекономічної складової довіри державі. Економічна теорія. 2010. № 3. С. 80–88.

7. Кричевська Т.О. Логіко-історичний аналіз довіри в контексті соціально-економічних відносин. Економічна теорія. 2009. № 3. С. 5–18.

8. Дідківська Т. В. Роль інституту довіри в подоланні фінансової кризи. Т. В. Дідківська. Економічна теорія. 2010. № 3. С.103–108.

9. Балюк О. Джерела довіри в економічних системах. Соціологія в ситуації соціальних невизначеностей: Тези доповідей учасників I Конгресу Соціологічної асоціації України. Х.: ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2009. 476 с.

10. Поганий знак: інвестори масово виводять капітали з Китаю. Главком. URL: <https://glavcom.ua/world/world-economy/pohanij-znak-investori-masovo-vivodjat-kapitali-z-kitaju--981865.html> (дата звернення 05.08.2024).

11. Постанова НБУ від 11.06.2018 № 64 «Про затвердження Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18> (дата звернення 17.08.2024).

12. Здійснення Національним банком України безвізного банківського нагляду – новий вектор розвитку. Національний банк України. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/SREP\\_first\\_results\\_pr\\_2019-05-14.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/SREP_first_results_pr_2019-05-14.pdf) (дата звернення 17.08.2024).

13. Здійснено перехід до єдиної процедури наглядових перевірок та оцінки SREP. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zdiysneno-perehid-do-yedinoyi-protseduri-naglyadovih-perevirok-ta-otsinki-srep> (дата звернення 17.08.2024).

14. Вікіпедія. Фінансова інклюзія. URL: [https://uk.wikipedia.org/wiki/Фінансова\\_інклюзія](https://uk.wikipedia.org/wiki/Фінансова_інклюзія) (дата звернення 17.08.2024).

15. Гриценко Р.А. Теоретичні аспекти організації банківського нагляду в сучасних умовах. Вісник Національного банку України. 2005. №4. С. 57–59.

16. Гриценко Р.А. Оцінка якості менеджменту банку. Вісник Національного банку України. 2002. №4. С. 34–35.

17. НБУ позбавив РwC права на аудит банків через Приват. Економічна правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2017/07/20/627311/> (дата звернення 17.08.2024).

18. НБУ програв апеляцію у справі про виключення аудитора ПриватБанку РwC із реєстру. Новини Інтерфакс. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/625865.html> (дата звернення 17.08.2024).

19. РwC намагається відбілити честь. Фінансовий клуб. URL: <https://finclub.net/analytics/pwc-namahaietsia-vidbilyty-chest.html> (дата звернення 17.08.2024).

20. Гриценко Р.А. Уроки фінансової кризи для банківської системи України // Вісник Національного банку України. 2012. №9. С. 27–31.

## References

1. Grytsenko, R.A. (2024), “Elasticity of trust”, *Efektivna ekonomika*, [Online], vol. 7. <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2024.7.42>.

2. Grytsenko, R.A. (2024), “Institutionalization of confidence in monetary policy as a tool for attracting investment to restore the economy of Ukraine”, *Ekonomichna teoriya*, vol. 2, pp. 45-66. <https://doi.org/10.15407/etet2024.02.045>.

3. Heiets, V.M. (2010), “Trust as an element of social capital in the economic development of Ukraine”, *Ekonomichna teoriya*, vol. 3, p.8.

4. Hrytsenko, A.A. (2010), “Internal structure of trust”, *Ekonomichna teoriya*, vol. 3, pp. 20–26

5. Lysenko, D. P. (2018), “Trust as a socio-psychological phenomenon. Theory and practice of modern psychology”, *Ekonomichna teoriya*, vol. 3, pp. 123–126.

6. Krychevska, T.O. (2010), “Globalization and evolution of the macroeconomic component of trust in the state”, *Ekonomichna teoriya*, vol. 3, pp. 80–88.

7. Krychevska, T.O. (2009), “Logical-historical analysis of trust in the context of socio-economic relations”, *Ekonomichna teoriya*, vol. 3, pp. 5–18.

8. Didkivska, T. V. (2010), “The role of the institution of trust in overcoming the financial crisis”, *Ekonomichna teoriya*, vol. 3, pp. 103–108.

9. Balyuk, O. (2009), “Sources of trust in economic systems”, *Sotsiologhiia v sytuatsii sotsial'nykh nevyznachenostej: Tezy dopovidej uchasnykiv. I Konhres Sotsiologichnoi asotsiatsii Ukrainy* [Sociology in a situation of social uncertainties: Abstracts of the reports of the participants. 1st Congress of the Sociological Association of Ukraine], Kharkiv National University, Kharkiv, Ukraine.

10. Glavkom (2024), “A bad sign: investors are massively withdrawing capital from China”, available at: <https://glavkom.ua/world/world-economy/pohanij-znak-investori-masovo-vivodjat-kapitali-z-kitaju--981865.html> (Accessed 12 August 2024).

11. The National Bank of Ukraine (2018), Resolution “On Approval of the Regulation on the Organization of the Risk Management System in Banks of Ukraine and Banking Groups”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18> (Accessed 14 August 2024).

12. The official site of the National Bank of Ukraine (2019), “Implementation of on-site banking supervision by the National Bank of Ukraine - a new vector of development”, available at: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/SREP\\_first\\_results\\_pr\\_2019-05-14.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/SREP_first_results_pr_2019-05-14.pdf) (Accessed 17 August 2024).

13. The official site of the National Bank of Ukraine (2019), “The transition to a single procedure for supervisory inspections and assessment of SREPs has been made”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zdiysno-perehid-do-yedinoyi-protseduri-naglyadovih-perevirok-ta-otsinki-srep> (accessed 20 August, 2024).

14. Wikipedia (2024), “Financial inclusion”, available at: [https://en.wikipedia.org/wiki/Financial\\_inclusion](https://en.wikipedia.org/wiki/Financial_inclusion) (Accessed August 17, 2024).

15. Grytsenko, R (2005), “Theoretical aspects of the organization of banking supervision in modern conditions”, *Visnyk Natsional'noho banku Ukrainy*, vol. 4, pp. 57–59.

16. Grytsenko, R (2002), “Evaluation of the quality of bank management”, *Visnyk Natsional'noho banku Ukrainy*, vol. 4, pp. 34-35.

17. Ekonomichna Pravda (2017), “NBU deprived PwC of the right to audit banks because of Privatbank”, available at: <https://www.epravda.com.ua/news/2017/07/20/627311/> (accessed 17 August 2024).

18. Interfax (2018), “The NBU lost the appeal in the case of excluding the auditor of PrivatBank PwC from the register”, available at <https://interfax.com.ua/news/economic/625865.html> (accessed 17 August 2024).

19. Financial Club (2018), “PwC is trying to whitewash its honor” available at: <https://finclub.net/analytics/pwc-namahaietsia-vidbilyty-chest.html> (accessed 17 August 2024).

20. Grytsenko, R. (2012), “Lessons of the financial crisis for the banking system of Ukraine”, *Visnyk Natsional'noho banku Ukrainy*, vol. 9, pp. 27-31.

*Стаття надійшла до редакції 28.08.2024 р.*