

на 27 млрд.грн. Збиток комерційних банків за 2014 рік становить 52 млрд.грн. В цьому 2015 році тенденція зберігалася, але вже не в таких масштабах. Так за 1 квартал згідно даних НБУ відплив депозитів склав 19,71 млрд. грн. (-10,1%) та 2,81 млрд.дол. США (-15,9%).

З огляду на це, в червні 2015 було прийнято закон та внесено відповідні зміни до Цивільного кодексу України про заборону дострокового розірвання депозитних угод, що має на меті відмову від практики застосування «мораторію на зняття вкладів», яку активно використовував НБУ як під час кризи 2008 – 2009 так і 2014 років. Це нововведення дозволить суттєво знизити ризик ліквідності банків під час криз та стабілізувати ресурсну базу банків, адже «мораторій на зняття вкладів» вже прописано законодавчо, як це практикується в західних країнах.

Довіра населення до банків досягла історичного мінімуму. Як приклад, в Польщі рівень довіри до банку (згідно проведених опитувань) серед населення становить 60%, серед підприємців - 95%. Для того щоб вийти на такі цифри в Україні ще треба досить багато чого зробити не тільки в реформуванні банківської системи, а й в економіці загалом. Проте реформа банківської системи виходить далеко за межі можливостей НБУ і неможлива без структурних зрушень у всій економіці, стабілізації воєнно-політичної ситуації, надходження міжнародного фінансового капіталу та приходу міжнародних інвесторів (за оцінками різних експертів Україні необхідно від 15 до 20 млрд. дол. США міжнародної фінансової допомоги).

**Список літератури:** 1. «Національний банк має намір найближчим часом розглянути та ухвалити проект Стратегії реформування банківського сектору до 2020 року», *С.Кубів*, Вісник НБУ від 06.06.2014, електронне видання; 2. «ТОП-10 реформ банківської системи до 2020 року», *Р.Корнилюк*, електронне видання bankografo.com від 11.06.2014; 3. «Альтернативи немає», *А. Святенко*, Дзеркало тижня від 16.10.2015 електронне видання; 4. [www.Bank.gov.ua](http://www.Bank.gov.ua) матеріали з сайту; 5. [www.fg.gov.ua](http://www.fg.gov.ua) метеріали з сайту.

**КІКОТЬ О.Ю.**, здобувач, м. Київ, ДВНЗ «КНЕУ ім. В. Гетьмана».

## **КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ АУКЦІОНІВ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

Популярність аукціонів, як механізму реалізації цінних паперів, наявність різноманітних форматів їх проведення, а також існування конкуруючих реалізаційних механізмів потребує

обґрунтованої системи критеріїв їх оцінювання та порівняння.

Метою дослідження є розробка системи критеріїв оцінювання функціонування аукціонів, як механізму реалізації цінних паперів.

Науковий підхід до оцінки функціонування аукціону потребує формальних критеріїв оцінювання. Критерії оцінювання повинні відповідати тим функціональним характеристиками аукціону, які дозволяють досягти продавцю цінних паперів поставлених цілей. Тому, в основі запропонованої нами системи критеріїв (див. таблицю 1) оцінювання аукціонів цінних паперів лежить саме набір характеристик, які віддзеркалюють важливі для продавця аспекти функціонування аукціону. В той же час зрозуміло, що системна оцінка аукціону повинна проводитися не за кожним критерієм окремо, а за всіма критеріями разом, враховуючи внутрішню конфліктність критеріїв та їх пріоритетність для досягнення встановлених продавцем цілей. Розглянемо найбільш важливі критерії детально.

*Очікувана доходність аукціону.* Цей критерій відповідає цілі продавця першого рівня – максимізації доходності або мінімізації витрат на обслуговування боргу. Чим вище очікувана доходність певного аукціону, тим більше він привабливий для продавця. Оцінити очікувану доходність аукціону можна декількома способами. В теорії для цього використовується апарат теорії імовірності та теорії ігор. За допомогою економіко-математичної моделі, в багатьох випадках, дослідник має можливість отримати математичний вираз очікуваного доходу від проведення даного аукціону (теоретичний показник доходності), як функціонал від розподілу цінності об'єкту серед учасників торгів.

На практиці очікувану доходність можна оцінити за допомогою статистичних або економетричних методів. Найпростішим кількісним показником буде умовний середній дохід від торгів. Поєднання економіко-математичної моделі та економетричних методів дозволяє оцінювати і порівнювати очікувану доходність навіть тих аукціонів, які не використовувалися для реалізації відповідного виду цінних паперів [див. 1].

*Розподільча ефективність аукціону.* Цей критерій дозволяє визначити здатність аукціону «правильно» розподіляти виставлені на торги цінні папери серед потенційних покупців. Так, аукціон характеризується розподільчою ефективністю, якщо за результатами його проведення цінні папери розподіляються тим

покупцям, для яких вони мають найбільшу цінність (формальне визначення див. [3]). Враховуючи той факт, що цінність виставленого на продаж пакету цінних паперів серед учасників аукціону невідома ні до ні після проведення аукціону, оцінка функціонування аукціону за цим критерієм можлива лише в рамках теоретичних досліджень.

Таблиця 1 - Критерії оцінювання аукціонів цінних паперів

<b>Сфера оцінювання</b>	<b>Критерій оцінювання</b>	<b>Характер оцінювання</b>
Результативність проведення аукціону	Очікувана доходність аукціону	кількісне
	Варіативність доходів від аукціону	кількісне
	Розподільча ефективність аукціону	кількісне/якісне
Особливості функціонування аукціону	Швидкість реалізації цінних паперів	кількісне
	Ефективність агрегації ринкової інформації	кількісне/якісне
	Здатність попереджувати махінації учасників	якісне
	Здатність попереджувати змову учасників	якісне
	Стабільність функціонування	якісне
	Здатність заохочувати участь у торгах	якісне
Привабливість для продавця	Легкість впровадження на практиці	якісне
	Витрати на організацію та проведення	кількісне
	Прозорість торгів	якісне
Привабливість для покупця	Зрозумілість правил проведення торгів	якісне
	Складність підготовки цінових пропозицій	якісне
	Витрати на підготовку цінових пропозицій	кількісне
	Прозорість торгів	якісне

*Швидкість реалізації цінних паперів.* Вважається, що аукціони - це один з найшвидших механізмів реалізації цінних паперів, але тут необхідно зазначити, що стандартизовані, регулярно діючі, електронні аукціони такі як, наприклад, біржові торговельні площадки, дозволяють реалізовувати цінні папери швидше ніж одиничні індивідуалізовані аукціони. Необхідно також зазначити,

що, зазвичай, більшість часу на проведення аукціону займає процес формування обґрунтованих цінових пропозицій його учасниками, а сам процес торгів відносно швидкий, тому за цим критерієм переважатимуть ті формати торів, для яких формування цінових пропозицій займає менше всього часу.

*Ефективність агрегації ринкової інформації.* Цей критерій безпосередньо пов'язаний з ціноутворюючою функцією аукціонів. Аукціон, який ефективно агрегує ринкову інформацію, дозволяє, через поведінку учасників під час торгів, встановити таку ціну реалізації цінних паперів, яка правильно відбиватиме їх реальну абсолютну та відносну вартість.

*Здатність попереджувати махінації.* Можливості махінацій учасниками торгів під час проведення аукціону обмежені лише їх інтелектуальними можливостями. Тому, формування вичерпного переліку та проведення комплексної оцінки здатності відповідного формату проведення торгів протистояти махінаціям дещо обмежені. Оцінку аукціону за даним критерієм необхідно проводити у кожному випадку окремо.

*Легкість впровадження на практиці.* Зазвичай, на практиці застосовуються переважно ті механізми реалізації цінних паперів, які легко використовувати не дуже підготовленими учасниками торгів. Складні формати проведення аукціонів, не дивлячись навіть на їх відповідність провідним критеріям оцінювання, можуть бути відкинуті організаторами у зв'язку з неможливістю гарантувати їх правильне впровадження та використання на практиці (наприклад, див. [2] та [4]).

*Прозорість торгів.* Прозорість торгів має непересічне значення як для продавця, так і для покупців цінних паперів, але напрямок її впливу залежить від конкретних обставин та цілей учасників торгів. Так, чим більше прозорість торгів, тим легше попереджувати зловживання з боку продавця, організатора аукціону та покупців цінних паперів. З іншого боку, прозорість може відштовхувати потенційних інвесторів, які не бажають ділитися приватною інформацією через цінові сигнали з іншими учасниками ринку.

Основою для розробки системи критеріїв оцінювання функціонування аукціонів цінних паперів виступають цілі продавця, як найбільш імовірного користувача результатів оцінювання, та функціональні характеристики аукціону. Всі критерії оцінювання ми поділили на чотири загальні групи. До

першої групи ми віднесли критерії оцінки результатів проведення аукціону, до другої – критерії оцінки особливостей функціонування аукціону, до третьої – критерії привабливості відповідного аукціону для продавця, а до четвертої – критерії привабливості для покупця.

**Список літератури:** **1.** Hortacsu A. Mechanism Choice and Strategic Bidding in Divisible Good Auctions: An Empirical Analysis of the Turkish Treasury Auction Market/ Hortacsu A., McAdams D. - Journal of Political Economy, v. 188, no.5, 2010, p. 833-865. **2.** Klemperer P.D. Auctions: Theory and Practice/ Klemperer, P.D. - Princeton University Press, 2004, p. 264. **3.** Krishna, V. Auction Theory/ Krishna, V. - Academic Press, 2002, p. 303. **4.** Milgrom, P.R. Putting Auction Theory to Work/ Milgrom, P.R. - Cambridge University Press, 2004, p. 368.

**МОХОВА Ю.Л.,** к.держ.упр., доцент кафедри економічної теорії і державного управління Донецького національного технічного університету (м.Красноармійськ)

## **ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ: ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ВЕКТОР**

Іпотечне кредитування є невід’ємним фінансовим інструментом впливу на економіку, стимулюючи її зростання та підвищуючи стабільність фінансової системи. Система іпотечних відносин дозволяє як мобілізувати довгострокові інвестиційні ресурси, так і використовувати їх у найбільш ефективних напрямках. Незначні темпи розвитку сучасного іпотечного ринку України протягом останніх років обґрунтовано великою кількістю проблем в сфері іпотечного кредитування. В умовах розвитку євроінтеграційних процесів, як шляху модернізації економіки та гаранту виходу на світовий ринок фінансових послуг, вважається актуальним впровадження в вітчизняну практику європейського досвіду державного регулювання іпотечного кредитування.

Метою статті є визначення стратегічних напрямків розвитку іпотечного ринку України з урахуванням кращих практик державного регулювання іпотечного ринку європейських країн для підвищення надійності фінансового сектору економіки та інтеграції його до світового середовища.

Ринок іпотечного кредитування відіграє важливу роль в розвитку економіки, адже він об’єднуючи фінансовий ринок з ринком нерухомості, сприяє капіталізації ресурсів. Роль держави в більшості країн зводиться до визначення загальної стратегії