

УДК 336.7

*І. І. Чуницька,
к. е. н., доцент кафедри фінансових ринків,
Національний університет ДФС України*

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО МОДЕЛЮВАННЯ НАПРЯМІВ НАРОЩУВАННЯ ІНФРАСТРУКТУРНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

*I. I. Chunitskaia
PhD in economics, associated professor of financial market department,
National University of state fiscal service of Ukraine*

METHODICAL APPROACHES TO MODELING THE DIRECTIONS OF BUILDING UP THE INFRASTRUCTURE POTENTIAL OF THE FINANCIAL MARKET

Стаття присвячена проблемам визначення напрямів нарощування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку України. Було сформульовано кілька гіпотез. Перша – між кількістю укладених угод страховими компаніями зі страхування життя та НПФ, їх кількістю та обсягами активів існує регресійний зв'язок. Друга – на кількість укладених угод впливають середні обсяги доходів, гранична схильність до заощаджень та обсяги депозитів у банківських установах. Третя – залежність зростання активів страхових компаній зі страхування життя від динаміки банківських депозитів та обсягів торгів на ринку цінних паперів акціями та облігаціями. Четверта – залежність граничної схильності до заощаджень від інформаційних чинників, у якості яких було визначено коливання рейтингів банків, коливання курсу гривні, поширення інформації про дестабілізацію економічної ситуації. Перша і третя гіпотези не підтвердились. Друга і четверта гіпотези підтвердились, на підставі чого обґрунтовано необхідність системних заходів, спрямованих на розвиток економіки в цілому і підвищення рівня доходів населення, а також на розвиток інформаційної складової інфраструктурного потенціалу фінансового ринку.

The article is devoted to the problems of determining the directions of increasing the infrastructure potential of the financial market of Ukraine. Several hypotheses have been formulated. The first is the existence of a connection between the number of insurance contracts concluded by life insurance companies and non-state pension funds, their number and volumes of assets. The second - the number of concluded transactions is affected by the average income of the population, the marginal propensity to save and the volume of deposits in banking institutions. The third is the dependence of the growth of assets of life insurance companies on the dynamics of bank deposits and the volume of trading on the securities market by shares and bonds. The fourth is the dependence of the marginal propensity to savings on information factors, such as fluctuations in the ratings of banks, fluctuations in the hryvnia exchange rate, dissemination of information on the destabilization of the economic situation. The first and third hypotheses were not confirmed. The second and fourth hypotheses were confirmed, since the necessity of systemic measures aimed at the development of the economy as a whole and raising

the income level of the population, as well as the development of the information component of the infrastructure potential of the market, was justified.

Ключові слова: фінансовий ринок, інфраструктурний потенціал, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, банківські депозити, гранична схильність до заощаджень.

Keywords: financial market, infrastructure potential, private pension funds, insurance companies, bank deposits, marginal propensity to save.

Постановка проблеми. Нарощування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку для країн з емерджентною економікою є одним з ключових факторів успіху економічного розвитку, оскільки в подальшому реалізація інфраструктурного потенціалу сприятиме збільшенню фінансової глибини та гнучкості фінансового ринку. Вирішення цієї проблеми потребує визначення ключових напрямів нарощування інфраструктурного потенціалу з урахуванням очікуваного довгострокового ефекту. Якісного аналізу або вивчення зарубіжного досвіду для обґрунтування оптимальних напрямів нарощування інфраструктурного потенціалу недостатньо. Такий аналіз має бути доповнено детальними розрахунками. Складність розрахунків полягає у необхідності поєднання аналізу часових рядів та аналізу груп даних у одному періоді.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням аналізу багатомірних даних присвячені праці Є. Кадочнікова [1] та Р. Тухфатулліна [2]. Реінжиніринг бізнес процесів у сучасних організаціях досліджується у працях А. Блінова та О. Рудакова [3]. Окремі проблеми розвитку інфраструктури фінансового ринку досліджуються у працях О. Небаби [4], О. Хмелевської [5], В. Мандибури [6], О. Коваль [7], Т. Паєнтко та З. Савельєвої [8] однак системні дослідження у сфері визначення точок нарощування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку та його подальшої реалізації відсутні.

Мета статті – визначити напрями нарощування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку України.

Викладення основного матеріалу. Оскільки у дослідженні фігурують кількісні та якісні показники, а також показники які стосуються різних секторів фінансового ринку (обсяги активів фінансових установ, кількість фінансових установ, кількість угод тощо), то з метою врахування різних груп факторів та їх хронологічної зміни масиви даних для моделювання було представлено у вигляді панелей. Основні переваги панельних даних полягають у тому, що вони дозволяють будувати більш гнучкі і змістовні моделі і отримувати відповіді на питання, які недоступні тільки в рамках моделей, заснованих на просторових даних [1, 2]. Панельні дані дають дослідникові більшу кількість спостережень, збільшуючи число ступенів свободи і знижуючи залежність між досліджуваними змінними, а отже, і розмір помилки [3]. Ще однією істотною перевагою представлення даних у вигляді панелей є те, що вони дають можливість простежити індивідуальну еволюцію характеристик всіх об'єктів вибірки в часі. Тобто по суті вони дають можливість поєднати дослідження часових рядів та просторових змін, до того ж вони дають можливість працювати з невеликими вибірками. У випадку нашого дослідження панелі даних ми будували по 20 страхових компаніях та НПФ, по яких наявна інформація щодо розміру активів та кількості укладених угод зі страхування життя, а також які здійснюють регулярні виплати клієнтам. Часовий проміжок охоплює період з 2009 по 2017 р.

Використовуючи пакет аналізу Gretl, побудовано панельну регресійну модель на основі гіпотези, що між кількістю укладених угод страховими компаніями зі страхування життя та НПФ, їх кількістю та обсягами активів існує регресійний зв'язок. Результати обробки даних представлені в таблиці 1.

Таблиця 1.

Статистика побудови регресійної моделі на основі панельних даних для оцінки взаємозв'язку кількості укладених угод страховими компаніями життя та НПФ з кількістю компаній та обсягами їх активів

Показники	Коефіцієнт	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Const	-0,138231	0,0512298	-2,905	0,0022
V1	-0,00151176	0,00662526	-0,2299	0,8182
V2	0,00623128	0,0189358	0,3237	0,7266
Параметри тестування моделі на достовірність				
Середня зал. змінних	-0,168166	Ст. відхил. зал. змінних	0,898934	
Сума кв. залишків	119,5846	Ст. помилка моделі	0,836256	
R-квадрат	0,266396	Скоригований. R-квадрат	0,134586	
F(31, 171)	2,013364	P-значення (F)	0,002606	

Лог. правдоподібність	-234,3326	Крит. Акайке	532,6653
Крит. Шварца	638,6869	Крит. Хеннана-Куїнна	565,5568
Параметр rho	-0,011909	Стат. Дарбіна-Уотсона	1,864626
Тестова статистика	$F(28, 171) = 2,19441$		
p-значення	$P(F(28, 171) > 2,19441) = 0,00117279$		

Джерело: розраховано автором за допомогою програмного продукту Gretl

В результаті аналізу 180 спостережень за 20 об'єктами протягом 7 років з'ясовано, що вплив незалежних змінних на результуючу величину (кількість договорів) незначний. Про це свідчать значення економетричних критеріїв і тестів, врахування яких є обов'язковим при побудові регресійних моделей. Як видно з результатів розрахунків, представлених в таблиці 1, коефіцієнт детермінації є низьким для вибірки такого розміру, значення критеріїв Фішера та t-статистика не перевищують табличні значення, тому модель є неспецифікованою і для прийняття управлінських рішень використовуватися не може.

Це свідчить про те, що кількість укладених угод зі страховими компаніями та НПФ залежить не від кількості компаній та обсягів їх активів, а від інших чинників. Серед чинників ми виділили низький рівень доходів, недовіру до страхових компаній та НПФ, відсутність необхідних знань. На жаль, третій фактор досить складно оцінити, оскільки силу його впливу можна визначити тільки опосередковано. Рівень доходів можна вважати одним з визначальних чинників у даному напрямі аналізу, однак слід зауважити, що дні аналізу доступна інформація тільки про офіційні доходи, тобто ми не можемо врахувати вплив тіньових доходів на досліджуваний показник. Що стосується рівня довіри до страхових компаній та НПФ, то цей фактор можна оцінювати також тільки виходячи із зміни кількості угод та порівнюючи їх динаміку із макроекономічною ситуацією.

Для того, щоб оцінити вплив додаткових факторів на динаміку укладання угод із страховими компаніями життя та НПФ, було сформульовано другу гіпотезу: на кількість укладених угод впливають середні обсяги доходів, гранична схильність до заощаджень та обсяги депозитів у банківських установах. Перший фактор дає можливість з'ясувати на скільки впливовим є рівень доходів населення на рішення щодо укладання угоди з компанією з довгострокового страхування життя чи НПФ. На сучасному етапі розвитку економіки у світлі пенсійної реформи рішення про укладання договорів довгострокового страхування життя та угод з НПФ є альтернативою державній пенсії, тому за прийнятного рівня доходів населення має цікавити цей напрям інвестування. Ми погоджуємось з думкою Н. Небаби, що «...зростання добробуту населення позитивно впливає на зростання пенсійних заощаджень, адже чим більші доходи населення, тим більше вони розпочинають турбуватися про рівень добробуту в майбутньому, шукають напрямки ефективного вкладення коштів, а вкладання коштів для накопичення в НПФ на сьогодні, як в Україні, так і в світі, є одним із найбільш привабливих напрямків, адже забезпечується відносно висока дохідність при порівняно невеликому рівні ризику. У той же час збільшення активів пенсійних фондів, які є інвестиційними коштами, у свою чергу повинне слугувати чинником для прискореного зростання ВВП (за умови, що інвестування будуть здійснюватися не в боргові державні цінні папери, за рахунок яких фінансується дефіцит бюджету держави та Пенсійного фонду України)» [4, с. 360-366]. Подібні ідеї викладені у працях О. Хмелевської [5, с. 88-94], В. Мандибури [6], О. Коваль [7], В. Кузьменка [9] та ін. Слід зазначити, що залучення доходів населення до НПФ та страхових компаній зі страхування життя сприятиме нарощуванню інфраструктурного потенціалу не тільки у частині розвитку саме цього типу фінансових посередників, але й сприятиме акумулюванню інвестиційних ресурсів в економіці, в результаті чого зростатиме потреба в інших інфраструктурних компонентах фінансового ринку.

Гранична схильність до заощаджень показує не тільки психологічну готовність населення до здійснення організованих заощаджень, але і в парі з наступним фактором (обсяги депозитів фізичних осіб в банках) показує достатність коштів для інвестування і принципову готовність розміщувати кошти на фінансовому ринку. Зростання граничної схильності до заощаджень спостерігається за умови стабільного зростання доходів та стабільності макроекономічного середовища. Це не означає, що доходи і гранична схильність до заощаджень зростатимуть однаковими темпами. Темпи будуть різними і ця різниця обумовлюється як інституціональними особливостями розвитку фінансового ринку, так і психологічними очікуваннями учасників фінансового ринку.

Для розрахунку взято той самий проміжок часу, об'єкти спостереження (страхові компанії та НПФ не змінювались). Результати розрахунків наведені у табл. 2.

Таблиця 2.

Статистика побудови регресійної моделі на основі панельних даних для оцінки взаємозв'язку кількості укладених угод із компаніями страхування життя та НПФ та обсягами середньої заробітної плати, граничною схильністю до заощаджень та обсягами депозитів фізичних осіб в банківських установах

Показники	Коефіцієнт	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Const	0,0715746	0,0336930	3,189	0,0399

V1	-0,0111816	0,00353663	-3,163	0,0019
V2	0,0310348	0,0100773	3,086	0,0384
V3	-0,00560594	0,00831769	-0,6833	0,4960
Параметри тестування моделі на достовірність				
Середня зал. змінних	0,062648	Ст. відхил. зал. змінних	0,493367	
Сума кв. залишків	33,86891	Ст. помилка моделі	0,446044	
R-квадрат	0,311146	Скоригований. R-квадрат	0,186266	
F(31, 171)	2,491662	P-значення (F)	0,000107	
Лог. правдоподібність	2,491662	Крит. Акайке	276,6762	
Крит. Шварца	382,6978	Крит. Хеннана-Куінна	319,4677	
Параметр rho	0,042322	Стат. Дарбіна-Уотсона	1,280270	
Тестова статистика	F(28, 171) = 2,10106			
p-значення	P(F(28, 171) > 2,10106) = 0,00208622			

Джерело: розраховано автором за допомогою програмного продукту Gretl

Як видно з розрахунків, найбільший вплив має друга змінна, гранична схильність до заощаджень, яка показує можливість та готовність інвестувати на фінансовому ринку. Це свідчить про те, що несистемні заходи стимулювання розвитку фінансового ринку не забезпечать необхідного результату, а інфраструктурний потенціал залишиться нереалізованим. Системні заходи мають бути спрямовані на розвиток економіки в цілому і підвищення рівня доходів населення. Крім того, населення має бути впевненим у тому, що заощадження, які воно довіряє фінансовим посередникам, будуть йому повернуті з приростом. З цієї точки зору привабливість розміщення коштів в НПФ та страхових компаніях зі страхування життя є меншою для населення, порівняно з розміщенням депозитів в банках або навіть купівля іноземної валюти для захисту заощаджень від девальвації. Слід зазначити, що системні заходи щодо регулювання фінансового ринку та нарощування його інфраструктурного потенціалу мають ґрунтуватися на концепції, що саме населення з його заощадженнями є основним фактором нарощування і реалізації інфраструктурного потенціалу фінансового ринку. Поведінка населення є своєрідним індикатором здоров'я фінансового ринку, тенденції поведінки визначають, які послуги потрібні, які інфраструктурні посередники необхідні для задоволення потреб тощо.

Жодні стратегії розвитку фінансового ринку не спрацюють, якщо не будуть враховані інтереси основних інвесторів – населення. Населення бажає бути впевненим у тенденціях функціонування фінансового ринку та відчувати себе ключовим активом з точки зору ставлення до нього фінансових установ. Тобто для нарощування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку населення перетворюється на ключовий актив, а для реалізації інфраструктурного потенціалу населення перетворюється на ключовий рушійний фактор. Фактично без врахування цієї залежності нарощений інфраструктурний потенціал не буде здатним забезпечити розвиток фінансового ринку та його позитивний вплив на зростання економіки.

Для того, щоб оцінити вагомість впливу кожного з показників, була побудована міжгрупова модель, яка дає можливість оцінити перехресний вплив досліджуваних чинників на результуючу величину (табл. 3).

Таблиця 3.

Міжгрупова модель залежності кількості укладених угод із компаніями страхування життя та НПФ та обсягами середньої заробітної плати, граничною схильністю до заощаджень та обсягами депозитів фізичних осіб в банківських установах

Показники	Коефіцієнт	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Const	0,0184565	0,0471275	0,4944	0,6254
V1	0,0175497	0,0177264	0,9895	0,4419
V2	0,0484441	0,0442591	1,123	0,2736
V3	-0,0145757	0,0164104	-0,8274	0,4159
Параметри тестування моделі на достовірність				
Середня залежної змінної	0,052658	Ст. відхил. залежної змінної	0,260232	
Сума кв. залишків	0,555658	Ст. помилка моделі	0,158959	
R-квадрат	0,707591	Скоригований. R-квадрат	0,672390	
F(3, 25)	20,15585	P-значення (F)	7,556607	
Лог. правдоподібність	16,22319	Крит. Акайке	-25,55638	
Крит. Шварца	-18,97719	Крит. Хеннана-Куїнна	-22,55638	

Джерело: розраховано автором за допомогою програмного продукту Gretl

Результати міжгрупового аналізу показують, що поведінка залежної змінної описується рівнянням такого виду (1):

$$y = 0,0183565 + 0,0175497x_1 + 0,048444x_2 + 0,0145757x_3 \quad (1)$$

Модель є достовірною і значимою, про що свідчать значення коефіцієнтів детермінації (стандартного і скоригованого), критерій Фішера і t-статистика. Коефіцієнти еластичності при x показують, що:

- при збільшенні обсягів середньої заробітної плати на 1% кількість укладених угод зростає на 1,75%;
- при збільшенні граничної схильності до заощаджень на 1% кількість укладених договорів збільшується на 3,84%;
- при збільшенні обсягів депозитів фізичних осіб у банківських установах на 1% кількість укладених договорів зменшується на 1,36%.

Значення коефіцієнту еластичності при x_3 є єдиним від'ємним значенням серед трьох досліджуваних коефіцієнтів. Це пояснюється тим, що громадяни, навіть маючи достатньо коштів та бажання їх розмістити на фінансовому ринку, приймаючи рішення на користь розміщення коштів на депозиті у банківській установі не розглядають додаткову можливість розміщення коштів у страховій компанії або НПФ. Частково це можна пояснити тим, що більша частина населення звикла до банківських установ і розуміє, як вони працюють. Однак є й інший чинник – дохідність за депозитами банківських установ вища, ніж по страхових полісах зі страхування життя чи пенсійних планах. Також споживачі фінансових послуг не бачать очевидних гарантій збереження своїх вкладів, на відміну від інвестування у банківські депозити, за якими є гарантія повернення. Тобто знову напрошується висновок про необхідність системних змін в економіці, тільки тоді можна буде забезпечити нарощування і реалізацію інфраструктурного потенціалу фінансового ринку. Низька дохідність за страховими полісами страхування життя та пенсійними планами в НПФ обумовлена тим, що їх інвестиційні можливості в Україні обмежені і вони здебільшого розміщують кошти на депозитах в банках. Тоді у пересічного вкладника виникає логічне питання щодо доцільності існування такого посередника. Така ситуація існує на ринку України досить тривалий час і подолати її можна тільки шляхом системних змін, у тому числі направлених і на розвиток ринку цінних паперів. Тому у якості третьої гіпотези висунуто залежність зростання активів страхових компаній зі страхування життя від динаміки банківських депозитів та обсягів торгів на ринку цінних паперів акціями та облігаціями. Результати розрахунків представлені в табл. 4.

Таблиця 4.

Статистика побудови регресійної моделі на основі панельних даних для оцінки взаємозв'язку зростання активів страхових компаній зі страхування життя від динаміки банківських депозитів та обсягів торгів на ринку цінних паперів акціями та облігаціями

Показники	Коефіцієнт	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Const	0,00185180	0,0270590	0,04997	0,9602
V1	-0,000912248	0,00400902	-0,2278	0,8201
V2	0,00268296	0,0114224	0,2249	0,8146
V3	-0,00155105	0,00921540	-0,1665	0,8680
Параметри тестування моделі на достовірність				
Середня зал. змінних	0,001202	Ст. відхил. зал. змінних	0,393186	
Сума кв. залишків	33,52155	Ст. помилка моделі	0,503392	
R-квадрат	0,117788	Скоригований. R-квадрат	-0,032135	
F(31, 171)	0,736386	P-значення (F)	0,831726	
Лог. правдоподібність	-131,7396	Крит. Акайке	327,3793	
Крит. Шварца	333,5018	Крит. Хеннана-Куінна	370,3718	
Параметр rho	-0,136378	Стат. Дарбіна-Уотсона	1,968725	
Тестова статистика	F(28, 171) = 0,81472			
p-значення	P(F(28, 171) > 2,19441) = 0,732919			

Джерело: розраховано автором за допомогою програмного продукту Gretl

В результаті аналізу 180 спостережень за 20 об'єктами протягом 7 років з'ясовано, що вплив незалежних змінних на результуючу величину (обсяги активів страхових компаній зі страхування життя та НПФ) невизначений. Значення коефіцієнтів еластичності при x дуже низькі, однак значення коефіцієнта детермінації не дає підстав вважати побудовану залежність достовірною. Про це свідчать і значення показників F- та p-статистики. Так, F-критерій менший від табличного значення для заданого числа ступенів волі (2,93), p-критерій також менший від табличного значення (2,05). У даному випадку відсутні специфічні

ефекти моделі, тому гіпотеза про залежність між обсягами активів досліджуваних фінансових посередників та обсягами торгів цінними паперами та обсягами банківських депозитів відкидається. Отримані результати свідчать про неможливість побудови міжгрупової моделі та отримання коректних даних внаслідок регресійного аналізу. Про це свідчать і значення критеріїв Шварца, Хеннана-Куїнна та Акайке. Результати розрахунків зазначених критеріїв показують, що всі побудовані моделі є приблизно однакові за своєю якістю. Така ситуація може бути обумовлена двома основними причинами. Перша – це некоректність показників активів внаслідок наявності викривлень у фінансовій звітності корпорацій. Друга – фактична відсутність ринку корпоративних облігацій. Третя – невеликі обсяги торгівлі акціями. Фактично ринок цінних паперів не виконує на сучасному етапі розвитку економіки України свою основну функцію – забезпечення фінансовими ресурсами нефінансових секторів економіки. Це пов'язано з тим, що крупні корпорації не виставляють свої акції на торги, оскільки переважно вони зосереджені у розпорядженні кількох осіб, які не бажають втрачати владу. Така ситуація склалась не за останні кілька років. Її фундамент було закладено у 90-х рр., коли відбувалась так звана «ваучерна» приватизація, в результаті якої крупні підприємства опинились не у власності громадян (як декларувалось), а у власності небагатьох обізнаних осіб. На нашу думку, ключовим чинником для вирішення цієї проблеми є руйнування олігархічних кланів, оскільки у протилежному випадку жоден із заходів зі сторони регулятора не дасть очікуваних результатів.

У якості четвертої гіпотези було висунуто залежність граничної схильності до заощаджень від інформаційних чинників, у якості яких було визначено коливання рейтингів банків (оцінювались за бальною шкалою), коливання курсу гривні, поширення інформації про дестабілізацію економічної ситуації (зокрема, загрози припинення співпраці з МВФ тощо). Результати розрахунків наведені в табл. 5.

Таблиця 5.

Міжгрупова модель залежності граничної схильності до заощаджень від інформаційної складової інфраструктурного потенціалу фінансового ринку

Показники	Коефіцієнт	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Const	0,0283565	0,0372275	2,4944	0,03253
V1	-0,11375397	0,0277263	2,9895	0,03329
V2	-0,1284332	0,0342592	2,5222	0,02726
V3	-0,0935757	0,0264203	2,8273	0,04259
Параметри тестування моделі на достовірність				
Середня залежної змінної	0,053648	Ст. відхил. залежної змінної	0,360333	
Сума кв. залишків	0,334648	Ст. помилка моделі	0,138949	
R-квадрат	0,717491	Скоригований. R-квадрат	0,693390	
F(3, 25)	33,15585	P-значення (F)	0,01	
Лог. правдоподібність	17,33319	Крит. Акайке	37,44638	
Крит. Шварца	8,77719	Крит. Хеннана-Куїнна	31,44638	

Джерело: розраховано автором за допомогою програмного продукту Gretl

Як видно з розрахунків, залежність є статистично значимою, оскільки критерії Фішера та Стюдента перевищують табличне значення, ймовірність помилки складає менше 5%. Залежність між досліджуваними показниками описується рівнянням (2):

$$Y = -0.0283 - 0.2275x_1 - 0.0284x_2 - 0.0936x_3 \quad (2)$$

З наведеного рівняння регресії випливає, що при збільшенні рівня коливань рейтингів банківських установ 1, гранична схильність до заощаджень зменшується на 11,37%; при коливань курсу гривні – на 12,84%; а при зростанні інших ризиків, пов'язаних з поширенням інформації – на 9,36%. Такі результати мають логічне пояснення. Більшість громадян України розміщують свої заощадження у банківських установах, тому будь-які негативні тенденції у банківському секторі негативно позначаються на бажанні вкладників розміщувати свої кошти в банках. Наступний чинник – коливання курсів валют. Для України він виступає одним з індикаторів фінансової нестабільності (або навпаки – безпеки на даному відрізку часу). Більше того, для багатьох громадян купівля іноземної валюти перетворилась на єдиний інструмент заощаджень, тому природно, що при коливанні курсу гривні схильність до організованих заощаджень зменшується. Також не менш чутливою виявилась схильність до заощаджень від якості інформації яка поширюється, і пов'язана з перспективами залучення іноземної фінансової допомоги. Отримані результати свідчать про необхідність приділення більшої уваги саме інформаційній складовій інфраструктурного потенціалу фінансового ринку, оскільки його нереалізованість утворює інформаційний вакуум, який може заповнюватися неправдивою або неточною інформацією, що негативно позначається на динаміці розвитку фінансового ринку в цілому.

Висновки. Результати тестування першої гіпотези показали, що вплив кількості НПФ та страхових компаній зі страхування життя і обсягів їх активів на кількість укладених договорів незначний. Це свідчить про те, що кількість укладених угод зі страховими компаніями та НПФ залежить не від кількості компаній та обсягів їх активів, а від інших чинників. Серед чинників ми виділили низький рівень доходів, недовіру до страхових компаній та НПФ, відсутність необхідних знань.

При тестуванні другої гіпотези з'ясувалось, що найбільший вплив на кількість укладених договорів з довгострокового страхування життя та пенсійних планів має гранична схильність до заощаджень, яка показує можливість та готовність інвестувати на фінансовому ринку. Це свідчить про те, що несистемні заходи стимулювання розвитку фінансового ринку не забезпечать необхідного результату, а інфраструктурний потенціал залишиться нереалізованим. Системні заходи мають бути спрямовані на розвиток економіки в цілому і підвищення рівня доходів населення, забезпечення впевненості населення у безпеці інвестування на фінансовому ринку. Для нарощування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку населення перетворюється на ключовий актив, а для реалізації інфраструктурного потенціалу населення перетворюється на ключовий рушійний фактор. Фактично без врахування цієї залежності нарощений інфраструктурний потенціал не буде здатним забезпечити розвиток фінансового ринку та його позитивний вплив на зростання економіки.

Результати тестування третьої гіпотези показали, що громадяни, навіть маючи достатньо коштів та бажання їх розмістити на фінансовому ринку, приймаючи рішення на користь розміщення коштів на депозиті у банківській установі не розглядають додаткову можливість розміщення коштів у страховій компанії або НПФ. Результати тестування четвертої гіпотези показали, що будь-які негативні тенденції у банківському секторі негативно позначаються на бажанні вкладників розміщувати свої кошти в банках. Схильність до заощаджень є чутливою до коливання курсів валют. Також не менш чутливою виявилась схильність до заощаджень до якості інформації, яка поширюється, і пов'язана з перспективами залучення іноземної фінансової допомоги. Отримані результати свідчать про необхідність приділення більшої уваги саме інформаційній складовій інфраструктурного потенціалу фінансового ринку, оскільки його нереалізованість утворює інформаційний вакуум, який може заповнюватися неправдивою або неточною інформацією, що негативно позначається на динаміці розвитку фінансового ринку в цілому.

Список використаних джерел.

1. Кадочникова Е. И. К вопросу о методах анализа многомерных данных // *Путь науки*. – 2014. – № 5 (5). – С. 64–66.
2. Тухфатуллин Р. Р. Применение панельных данных в эконометрическом анализе товарооборота ритейлерской компании // *Молодой ученый*. – 2015. – №1. – С. 299-303.
3. Блинов А. О., Рудакова О. С. Реинжиниринг бизнес-процессов современных организаций // *Экономика и управление: проблемы и решения*. -2014. – № 2. – С. 68–75.
4. Небаба О. Вплив макро- та мікроекономічних чинників на розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення в Україні// *Збірник наукових праць*. 2014. Випуск 38. – С. 360-366.
5. Хмелевська О. М. Пенсійне забезпечення: недоліки існуючої системи та необхідність реформування / О. М. Хмелевська // *Формування ринкових відносин в Україні : зб. ст. молодих учених*. – Вип. 6 / наук. ред. І. К. Бондар. – К., 1998. – С. 88– 94.
6. Мандибура В.О. Рівень життя населення України та проблеми реформування механізмів його регулювання : монографія / В.О. Мандибура. – К. : Парламентське вид-во, 1998. – 256 с.
7. Коваль О.П. Перспективи впровадження загальнообов'язкової накопичувальної пенсійної системи в Україні: вплив на економічну безпеку: монографія / О.П. Коваль – К.: НІСД, 2012. – 240 с.
8. Пасентко Т. Сучасні тенденції банківського кредитування фізичних осіб в Україні / Т. В. Пасентко, З. В. Савельєва // *Інвестиції: практика та досвід*. – 2017. – № 10. – С. 40-43.
9. Кузьменко В. Зарубіжний досвід функціонування систем недержавних пенсійних виплат / В. Кузьменко // *Вісник Пенсійного фонду України*. – 2009. – №2. – С. 18 – 21.

References.

1. Kadochnikov Ye.I. (2014). "On the question of methods for analyzing multidimensional data", *Put nauki*, Vol. 5, pp. 64-66.
2. Tukhphatulin R. R. (2015) "The use of panel data in the econometric analysis of the retailer's businesses", *Molodoy uchenyi*, Vol. 1, pp. 229-303.
3. Blinov A.O. and Rudakova O.S. (2014) "Reengineering of business processes of modern organizations", *Ekonomika i upravlenie: problem i reshenia*, Vol. 2, pp. 68-75.
4. Nebaba O. (2014). "Influence of macro- and microeconomic factors on the development of the system of non-state pension provision in Ukraine", *Zbirnyk naukovykh prats*, Vol. 38, pp. 360-366.
5. Khmelevska O.M. (1998). "Pension provision: shortcomings of the existing system and the need for reform", *Formuvania rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, Vol. 6, pp. 88- 94.
6. Mandybura V.O. (1998). *Riven zhyttia naselenia Ukrainy ta problem reformuvania mekhanizmv yoho rehuluvania* [The level of life of the population of Ukraine and the problems of reforming its regulation mechanisms]. Kyiv, Parlamentske vydavnytstvo.

7. Koval O.P. (2012) *Perspektyvy vprovadzhennia zahalnoobiazkovoï nakopychuvalnoi pensynoi systemy v Ukraini: vplyv yf ekonomichnu bezpeku* [Prospects for the introduction of a compulsory accumulative pension system in Ukraine: the impact on economic security] Kyiv, NISD.
8. Paientko T. and Savelieva Z. (2017). "Current trends of bank lending to individuals in Ukraine", *Investytsii: praktyka i dosvid*, Vol. 10, pp. 40-43.
9. Kuzmenko V. (2009). "Foreign experience in the functioning of non-state pension benefits systems", *Visnyk Pensynoho fondu Ukrainy*, Vol. 2, pp. 18-21.

Стаття надійшла до редакції 11.07.2018 р.