

УДК 336.74

О. В. КЛИМЕНКО,
головний спеціаліст аналітично-організаційного відділу Національної комісії,
що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг
(Київ)

СТІЙКІСТЬ І СТАБІЛЬНІСТЬ РИНКІВ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ

Сформульовано поняття “стійкість” і “стабільність” щодо ринків небанківських фінансових послуг, а також поняття “транспортне запізнювання” реагування їх різних секторів на зміни показників фінансово-економічного становища держави. Показано, що стабільність у функціонуванні ринків небанківських фінансових послуг прямо залежить від стану економіки України, від ВВП держави, курсу гривні у відношенні до долара, розмірів середньої заробітної плати та середньої пенсії. Головне завдання на шляху розвитку інституцій небанківських фінансових послуг полягає у підвищенні довіри до них з боку громадян України та в інтеграції нормативно-правової бази в цій сфері в європейську законодавчу систему.

Ключові слова: фінанси, економіка, ринки небанківських фінансових послуг, особливості, розвиток, стійкість, стабільність.

O. V. KLYMENKO,
Chief specialist of the Analytical and Organizational Department of the National Commission
for the State Regulation of Financial Services Markets
(Kyiv)

SUSTAINABILITY AND STABILITY OF NON-BANKING FINANCIAL SERVICES MARKETS OF UKRAINE

A notion of “sustainability” and “stability” regarding the markets of non-banking financial services is formulated, as well as a concept of “transport delay” of the response of their various sectors with respect to changes in the indicators of the financial and economic state of the country. It is shown that stability of the functioning of non-banking financial services markets directly depends on the state of Ukrainian economy, GDP of the state, hryvnia exchange rate against the dollar, average wage and average pension. The main task on the way of development of the non-banking financial services institutions is to increase the confidence in them by citizens of Ukraine and to integrate the legal framework in this area into European legislative system.

Keywords: finance, economy, non-banking financial services markets, peculiarities, development, sustainability, stability.

Поняття “ринки фінансових послуг”, яке вживається при подальшому розгляді окресленої теми, визначено у відповідному Законі України *. До них належать професійні послуги на страхових та інших ринках, які забезпечують обіг

© Клименко Ольга Вікторівна (Klymenko Ol'ga Viktorivna), 2017; e-mail: polys55@bigmir.net.

* Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.

фінансових активів, крім ринків банківських послуг. Суб'єктами ринків небанківських фінансових послуг є страхові компанії (СК), кредитні спілки (КС), недержавні пенсійні фонди (НПФ), фонди фінансування будівництва, ломбарди та інші фінансові установи. Дослідженню ринків небанківських фінансових послуг присвячено сотні фундаментальних публікацій. Проаналізувати їх усі в нашій статті неможливо, тому зупинимось лише на окремих наукових працях, які безпосередньо стосуються розглядуваної теми.

Метою даної статті є аналіз стійкості та стабільності ринків небанківських фінансових послуг України, виявлення факторів, які найбільше впливають на їх стійкість і стабільність в умовах кризового стану економіки держави, встановлення взаємозв'язку різних показників діяльності цих ринків та їх залежності від фінансових показників розвитку економіки України.

Оцінка стійкості та стабільності ринків небанківських фінансових послуг передбачає вивчення складних наукових питань. У літературі цю тему в її широкому розумінні висвітлено недостатньо. Так, у [1] показано, що сама економічна стійкість, умови та критерії її забезпечення неоднозначно розуміються і по-різному трактуються науковцями. Найбільше поширення дістало трактування економічної стійкості суб'єктів господарювання з позицій загальної теорії систем. Саме тому в темі стійкості та стабільності ринків небанківських фінансових послуг у першу чергу необхідно визначити самі поняття "стійкість" і "стабільність" щодо таких ринків з позицій теоретико-методичних засад і дати цим поняттям науково обгрунтоване тлумачення.

У нашій праці [2] при аналізі стійкості та стабільності ринків небанківських фінансових послуг використано окремі елементи підходу до методології дослідження економічної стійкості суб'єктів господарювання з позицій системно-структурної економічної теорії, запропонованого автором статті [1]. Згідно з її матеріалами, сучасні дослідники визначають "економічну стійкість як такий стан системи, при якому вдається забезпечувати стабільність або позитивну динаміку вихідних параметрів її розвитку при будь-якому стані мінливого (внутрішнього та зовнішнього) середовища".

У принципі погоджуючись з таким поняттєвим тлумаченням, необхідно звернути увагу на його певні неузгодженості. По-перше, в цьому визначенні поняття "стійкість" і "стабільність", схоже, мають різний зміст, оскільки передбачається, що стійкість системи залежить від її стабільності. Але на практиці, навпаки, стабільність поведінки будь-якої системи нерідко оцінюють її стійкістю, тобто нереагуванням системи на відносно незначні відхилення факторів, які впливають на неї. По-друге, словосполучення "стійкість системи" і "стійкість стану системи" також можуть нести в собі різні поняттєві навантаження, оскільки невизначеним стає термін "стан".

На наш погляд, щодо безпосередньо ринків небанківських фінансових послуг терміни "стійкість" і "стабільність" доцільно використовувати як синоніми, адже їх енциклопедичні визначення близькі за змістом і відповідають суті розглядуваних явищ [2]. У науковому і поняттєвому аспектах ці терміни характеризують здатність ринків небанківських фінансових послуг функціонувати, не змінюючи структуру, зберігати і виявляти свої властивості та сталість у часі, перебувати у відносній рівновазі, витримувати зовнішній вплив політичних, економічних, фінансових та інших факторів. При цьому слід мати на увазі, що в результаті ана-

лізу різних систем висновок щодо їх функціонування нерідко може визначатись як “стабільний спад”, “стабільне погіршення”, а стан системи – як “стабільно тяжкий”. Саме тому поняття “стабільність”, “стабільний” слід розуміти у прив’язці до суті особливостей розглядуваних питань і у контексті теми дослідження.

Для науковців викладений погляд на правомірність і доцільність синонімізації понять “стабільний” (“сталий”) і “стійкий” у відношенні до ринків небанківських фінансових послуг є дискусійним. Так, у [2] наведено позицію авторитетних вчених, які вважають, що зазначені терміни є безперечно синонімами з лінгвістичної точки зору, але термін “сталий розвиток” використовується, як правило, на засадах концепції сталої економіки (від англ. “sustainable economics”). Така думка обґрунтовується тим, що цей термін означає розвиток, який задовольняє потреби теперішнього часу, не ставлячи під загрозу здатність майбутніх поколінь задовольняти власні потреби. Слід погодитися з тим, що термін “стійкий” використовується, як правило, у більш вузькому розумінні та означає стабільну позитивну динаміку (приріст) [2].

Необхідно підкреслити, що закономірну і керовану зміну параметрів, основних показників діяльності ринків небанківських фінансових послуг, зумовлену цілеспрямованими заходами регулятора або контрольованими змінами у фінансово-економічному становищі держави, не слід визнавати і трактувати як втрату стабільності цих ринків. Інакше кажучи, у принципі не тільки позитивну динаміку розвитку ринків небанківських фінансових послуг треба вважати показником їх стабільності.

Таким чином, під стійкістю ринків небанківських фінансових послуг, які перебувають у рівновазі відносно незмінного або цілеспрямовано змінюваного стану, розумітимемо, за аналогією із стійкістю механічних систем, їх здатність повертатися до положення рівноваги після незначних відхилень під впливом зовнішніх збуджень. При цьому під стабілізацією системи (в нашому огляді – ринків небанківських фінансових послуг) слід розуміти приведення її у стійке положення незалежно від спрямованості постійного тренду розвитку цієї фінансової системи в позитивному або негативному вимірах. Інакше кажучи, стан ринків небанківських фінансових послуг як сегмента глобальної фінансової системи держави вважатимемо стійким, якщо невеликі відхилення у початкових умовах їх функціонування не викликають глибоких змін у їх стані, і не тільки при позитивній динаміці. Отже, щодо ринків небанківських фінансових послуг поняття “стійкість” розглядатимемо у ширшому розумінні, ніж виключно у випадках позитивного розвитку розглядуваної сфери. Підкреслимо, що в даній статті поняття “стабілізація системи” використовується в енциклопедичному трактуванні стабільності систем. А “стабільність” у науковому аспекті – це здатність системи функціонувати, не змінюючи структуру, і перебувати у рівновазі, підтримуючи сталість у часі.

Безумовно, слід погодитися також з позицією вчених, які вважають, що взагалі більш коректною є постановка питання про стійкість небанківських фінансових установ конкретної спеціалізації, конкретних сегментів, а не ринків небанківських фінансових послуг у цілому. Дійсно, поняття “ринки небанківських фінансових послуг” у трактуванні, визначеному у згаданому Законі України як сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання і споживання певних фінансових послуг, передбачає різні напрями діяльності суб’єктів

господарювання у цій сфері. Очевидні функціональні розбіжності є, наприклад, у страхових компаній, фондів фінансування будівництва та інших небанківських фінансових структур. Але в діяльності їх усіх простежується багато спільних рис, що спричинило об'єднання засад їх регулювання одним Законом України. Саме тому аналіз стійкості та стабільності окресленої фінансової сфери в цілому має наукове і практичне значення, насамперед, у макроекономічному аспекті. А термінологія та визначення понять "стабільність" і "стійкість" щодо ринків небанківських фінансових послуг потребують подальшого вивчення і роз'яснення.

Необхідно також підкреслити, що в нашій статті використовуються поняття "сектор" і "сегмент" у розумінні "фінансові інституції". Ці терміни розглядаються не як математичні визначення, а як чітко виражені складові ринку небанківських фінансових послуг певної спеціалізації. Такі тлумачення термінів "сектор" і "сегмент" поширені в подібних публікаціях. Допустимість використання у переносному значенні, наприклад, терміна "сектор" обґрунтовано наведеними в енциклопедичних виданнях тлумаченнями *: сектор — 1) чітко виражена складова; 2) відділ установи, організації з певною спеціалізацією.

Причини і фактори, що в основному збуджують і дестабілізують фінансову систему держави, розглянуто в багатьох класичних працях українських і зарубіжних науковців. Але щодо ринків небанківських фінансових послуг це питання досліджено недостатньо. Поки що не регламентовано і методологію визначення критеріїв, які характеризують стабільність і стійкість ринків небанківських фінансових послуг, а також змінні величини та фактори, від яких залежать ці показники (критерії). При цьому зазначимо, що на показники функціонування ринків небанківських фінансових послуг впливають не тільки фактори і події, що вже відбулися чи відбуваються, але й потенціальні ризики різного походження. Саме тому в нашій статті зроблено спробу дослідити основні зовнішні фактори й ризики, зумовлені нинішнім потрясінням економіки держави і глобальною фінансовою кризою, які найбільше дестабілізують ринки небанківських фінансових послуг. Особливу увагу буде приділено впливу потрясінь 2014–2016 рр. в Україні на стабільність функціонування цих ринків.

Закономірності у розвитку ринків небанківських фінансових послуг у період до 2013 р. проаналізовано у [3]. Наведені в цій статті показники діяльності суб'єктів ринків небанківських фінансових послуг дозволили зробити висновок, що протягом достатньо тривалого часу (2005–2013 рр.) ці ринки в цілому структурно не змінювались і зберігали еволюційний розвиток. З певними припущеннями можна зауважити, що навіть збурювання, зумовлені світовою фінансово-економічною кризою 2008–2009 рр., не призвели до різких, стрибкоподібних змін окремих показників функціонування ринків небанківських фінансових послуг. Скорочення чисельності суб'єктів ринку та погіршення показників їх діяльності в окремих його сегментах були викликані проходженням ними оптимізації шляхом виключення з реєстру та ліквідації фінансово неспроможних і недобросовісних підприємств. Слід підкреслити, що очищення ринків небанківських фінансових послуг від недієздатних і фактично збанкрутілих суб'єктів (КС, СК та ін.) сприяє оздоровленню фінансової системи держави в цілому, а тому такі події не треба розцінювати як дестабілізацію цих ринків.

* Большой энциклопедический словарь. — М. : Науч. изд-во "Большая Российская энциклопедия". — СПб. : Норинт, 1997. — 1456 с. — С. 1079.

На економіку держави, на її фінансове становище, як наслідок, на стабільність розглянутих ринків завжди впливала і сьогодні впливає політична ситуація в Україні: політична нестабільність послаблює їх стійкість.

Як відомо, стан економіки країни характеризують такі показники: ВВП, платіжний баланс, курс гривні у відношенні до долара, рівень інфляції, середня заробітна плата та інші фактори. Стійкість і стабільність ринків небанківських фінансових послуг залежать від цих факторів. Розглянемо стійкість і стабільність ринків небанківських фінансових послуг у прив'язці до деяких, на наш погляд, найважливіших фінансових показників стану економіки України протягом останніх років.

За офіційними даними Державної служби статистики України *, у 2015 р. порівняно з 2014 р. рівень падіння ВВП сягнув $\approx 10\%$, а порівняно із 2013 р. – 16% (табл.). При цьому показники промислового виробництва знизилися, відповідно, на $13,4\%$ і на $22,2\%$, а реальна заробітна плата – на $20,2\%$ і на $25,4\%$. Значно посилилась інфляція (у 2015 р. порівняно з груднем 2013 р. споживчі ціни зросли на 79%). За ці роки національна валюта знецінилась у 3 рази (табл.). За підсумками 2015 р., зовнішній державний і гарантований державою борг досяг $43,4$ млрд. дол., що на $11,9\%$ перевищує відповідний показник на кінець 2014 р. і на $15,4\%$ – на грудень 2013 р. Рівень безробіття сягнув максимуму за всі роки незалежності України. У таблиці і далі по статті наведено номінальний (абсолютний) ВВП у поточних (фактичних) цінах конкретного року (реальний ВВП відрізняється від номінального тим, що визначається з урахуванням інфляції та в цінах попереднього року).

Слід підкреслити, що у 2016 р. показники стану економіки держави покращилися. Так, наприкінці року середньомісячна заробітна плата перевищила 5 тис. грн. При цьому офіційний курс гривні у відношенні до долара зріс порівняно з 2015 р. і становив у середньому $25,5513$. Тим часом протягом 2016 р. курс гривні дещо стабілізувався. За підсумками року спостерігалось зростання ВВП більш як на 2% .

У [3] на прикладах діяльності СК показано, що динаміка розвитку більшості ринків небанківських фінансових послуг відображає характер змін основного економічного показника держави – ВВП. У 2017 р. МВФ очікує на підвищення ВВП до $2,5\%$. Приблизно на такому самому рівні прогнозують ВВП НБУ і Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. Інакше кажучи, незважаючи на названі негативні показники фінансово-економічного становища держави у 2014–2015 рр. і незначну макроекономічну стабілізацію у 2016 р., є підстави для оптимістичних сподівань на покращення ситуації у 2017 р.

Погіршення фінансово-економічного становища України у 2014–2015 рр. кардинально вплинуло на діяльність ринків небанківських фінансових послуг. Зокрема, у цей період у більшості сегментів таких ринків продовжувалася тенденція до зменшення кількості суб'єктів підприємницької діяльності. При цьому кількість КС, яка протягом 2011–2013 рр. була майже на незмінному рівні, скоротилася з 628 на кінець 2013 р. до 589 у 2014 і у 2015 рр. і до 462 на 31 грудня 2016 р. Чисельність СК знизилася, відповідно, з 407 до 382 , 361 і 310 . Поступово зменшувалась і кількість НПФ: із 108 у 2008 р. до 81 , 76 , 72 і 64 , відповідно, у 2013, 2014, 2015 і 2016 рр. Кількість банків у кризові 2014–2015 рр. також істотно скоротилась: із 182 на кінець 2013 р. до 120 у вересні 2015 р. і до 104 – наприкінці 2016 р.

* Державна служба статистики України : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua>.

Фінансові показники економіки України у 2005–2016 рр.

| Показники | Роки | | | | | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Середня заробітна плата | 806 | 1041 | 1351 | 1806 | 1906 | 2239 | 2633 | 3026 | 3274 | 3480 | 4207 | 5187 |
| грн. | 157,3 | 206,1 | 267,5 | 342,9 | 244,6 | 282,1 | 330,5 | 378,7 | 409,6 | 292,8 | 192,6 | 203,0 |
| Середня пенсія | 316,8 | 406,8 | 478,4 | 776,0 | 934,3 | 1032,6 | 1151,9 | 1253,3 | 1470 | 1670 | 1670 | 1738,8 |
| грн. | 61,8 | 80,5 | 94,7 | 147,3 | 119,9 | 130,1 | 144,6 | 156,8 | 183,9 | 140,5 | 76,4 | 68,0 |
| ВВП України | 441452 | 544153 | 720731 | 948056 | 913345 | 1082569 | 1316600 | 1408889 | 1454931 | 1566728 | 1979458 | 2383182 |
| млн. грн. ... | 86142 | 107753 | 142719 | 179992 | 117228 | 136419 | 165244 | 176309 | 182026 | 131805 | 90615 | 93270 |
| Офіційний курс гривні у відношенні до долара (середній за період)... | 5,1247 | 5,05 | 5,05 | 5,2672 | 7,7912 | 7,9356 | 7,9676 | 7,991 | 7,993 | 11,8867 | 21,8447 | 25,5513 |

* Складено автором за даними Державної служби статистики України і НБУ (Національний банк України : Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807&cat_id=36798).

Водночас на фоні незадовільного стану економіки держави у 2014–2015 рр. на ринках небанківських фінансових послуг спостерігалось стрімке зростання

кількості фінансових компаній. Станом на кінець 2011 р., у Державному реєстрі фінансових установ налічувалася 251 фінансова компанія. Протягом наступних чотирьох років їх кількість більш як подвоїлась і на 31 грудня 2016 р. досягла 650. При цьому кількісний склад ломбардів стабілізувався на позначці 456. Специалізація на наданні фізичним особам відносно дрібних кредитів на короткий строк під заставу майна забезпечує цим установам стабільне функціонування, і особливо – в умовах складної ситуації в економіці держави. При стабілізації кількості ломбардів на зазначеному рівні їх подальший розвиток і розширення відбуваються шляхом створення нових відділень уже існуючих установ. У 2015 р. обсяг наданих ломбардами кредитів перевищив 12,5 млрд. грн., що є на 49% більшим, ніж у 2014 р. За 9 місяців 2016 р. темп приросту суми наданих ломбардами кредитів під заставу майна порівняно з аналогічним періодом 2015 р. сягнув 25,9%. У 2015 р. кількість наданих ломбардами кредитів становила $\approx 10,7$ млн., а приріст цього показника у 2016 р. відносно 2015 р. – 4%. У 2015–2016 рр. середньозважена процентна ставка по кредитах перебувала у діапазоні $\approx (180–190)\%$, при середньому розмірі кредиту $\approx (1,2–1,4)$ тис. грн.

Різке зростання кількості фінансових компаній і майже незмінність чисельного складу ломбардів опосередковано відображають факт погіршення рівня життя громадян України. Попит на послуги цих установ, які спеціалізуються на наданні кредитів на короткі строки без застави (фінансові компанії) або під заставу предметів побутового використання (ломбарди), як правило, зростає серед незаможних верств населення за часів фінансової скрути.

Таким чином, закономірність у поведінці ринків небанківських фінансових послуг України у період кризового стану економіки полягає в неоднозначному реагуванні на кризу їх різних секторів. Згідно з наведеними оцінками чисельності суб'єктів ринків, інвестори залишають менш ліквідні та більш ризикові сектори (СК, КС і НПФ) і проявляють посилену активність у секторах з підвищеною оборотністю інвестиційних вкладів (у ломбардах і фінансових компаніях).

Фінансові показники діяльності КС України у 2005–2016 рр. подано на рисунку 1. Як бачимо, у період з 2005 по 2008 р. активи КС зросли у 3 рази: з 378,2 млн. дол. до 1192 млн. дол. Далі спостерігалось скорочення активів до 541,4 млн. дол. у 2009 р. і до 432,5 млн. дол. у 2010 р. У 2011–2013 рр. активи КС були на відносно близькому рівні (299,5–324 млн. дол.), після чого знову знизилися (до 196,7 млн. дол. у 2014 р., а також до 100,4 млн. дол. і 85,8 млн. дол., відповідно, у вересні 2015 р. і у 2016 р.). Аналогічно змінювався по роках і капітал КС, але значення цього показника були приблизно у 2,5–3 рази меншими. Різке падіння активів і капіталу КС у доларовому вимірі, яке мало місце у 2009 р., було зумовлене стрибком офіційного курсу гривні у відношенні до долара у середньому за період – з 5,2672 у 2008 р. до 7,79 у 2009 р.

Результати дослідження засвідчили, що фінансові показники діяльності КС України залежать, головним чином, від вкладів членів КС на депозитні рахунки (рис. 2). На рисунку 2 і в подальшому розгляді R визначає коефіцієнт кореляції для лінійних рівнянь регресії. У свою чергу, для нелінійних рівнянь другого порядку встановлено кореляційне відношення. Показники R^2 відображають частку дисперсії залежної змінної, зумовлену відповідним аргументом.

Коефіцієнт кореляції між обсягами капіталу КС і вкладами на депозитні рахунки є близьким до 1 ($R^2=0,9912$). Така сама висока кореляція спостерігається

між кредитами, наданими членам КС, і вкладами на депозитні рахунки ($R^2=0,9807$). Рівняння лінійної регресії наведено на рисунку 2.

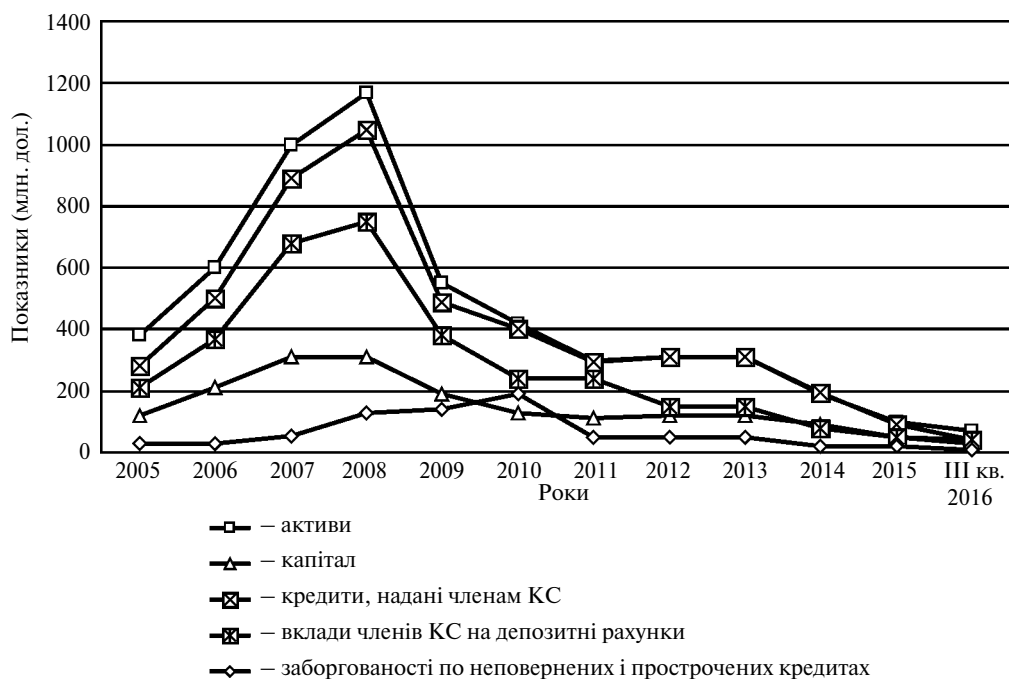


Рис. 1. Фінансові показники діяльності КС України у 2005–2016 рр.

Складено автором за даними Нацкомфінпослуг (Звіти про діяльність в період з 2005 по 2015 рік Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг: Офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/rzviti-nackomfinposlug.html>).

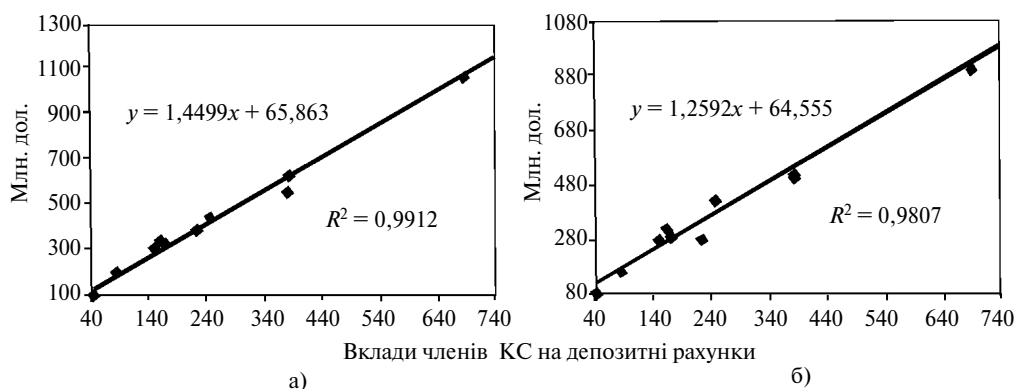


Рис. 2. Залежність обсягів капіталу КС (а) і кредитів, наданих членам КС (б), від вкладів членів КС на депозитні рахунки

Розраховано автором за даними Нацкомфінпослуг.

Як і слід було очікувати, активи КС і обсяги їх капіталу тісно пов'язані один з одним (рис. 3). Коефіцієнт кореляції між активами КС та обсягами їх капіталу характеризується високим значенням ($R^2=0,9098$), а рівняння лінійної регресії має вигляд: $y = 3,6625x - 83,879$. Тим часом залежність обсягів капіталу КС від їх активів визначається рівнянням: $y = 0,248x + 35,1$.

Закономірність полягає в тому, що фінансові показники КС, на відміну від показників інших секторів розглядуваного ринку, не проявляють залежності від ВВП держави, а також від рівня середньої заробітної плати і середньої пенсії,

що прямо залежать від ВВП (рис. 4). Коефіцієнт кореляції R між рівнем середньої зарплати і ВВП є близьким до 1 ($R^2=0,9373$), а між рівнем середньої пенсії та ВВП – трохи меншим ($R^2=0,8034$). Кореляція з ВВП активів КС майже відсутня ($R^2=0,0858$). Також відсутні кореляції з ВВП обсягів капіталу КС ($R^2=0,1323$), кредитів, наданих членам КС ($R^2=0,118$), вкладів членів КС на депозитні рахунки ($R^2=0,0537$).

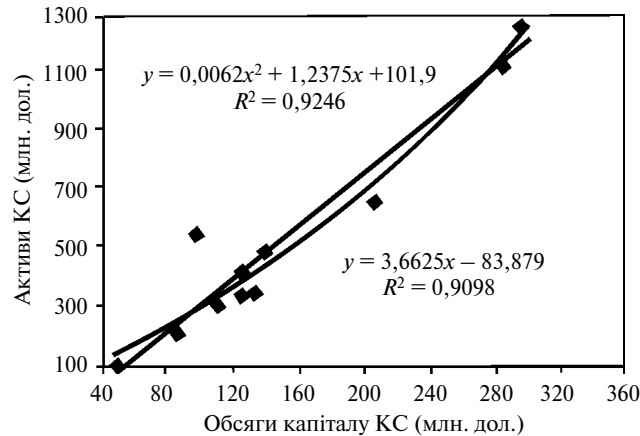


Рис. 3. Залежність активів КС від обсягів їх капіталу

Розраховано автором за даними Нацкомфінпослуг.

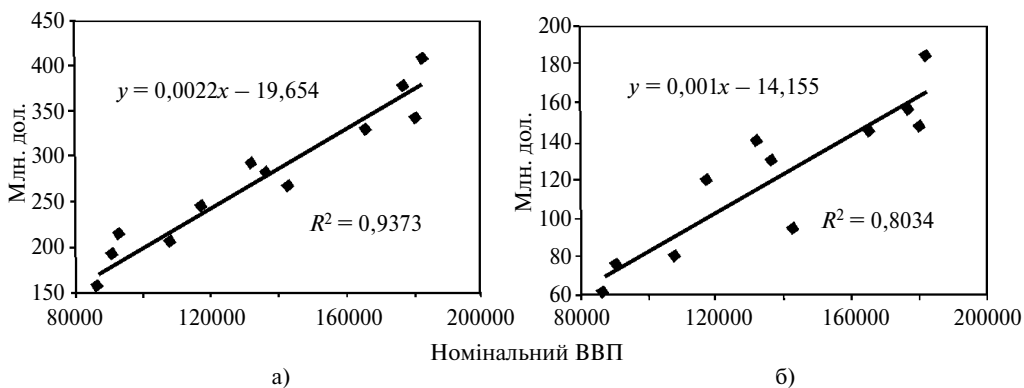


Рис. 4. Залежність середньої заробітної плати (а) і середньої пенсії (б) від ВВП у 2005–2015 рр.

Розраховано автором за даними Державної служби статистики України і НБУ.

Ситуація у секторі діяльності КС зумовлена, у першу чергу, тим, що кредитна кооперація найбільш поширена у сільській місцевості, де доходи значного прошарку населення складаються, здебільшого, за рахунок ведення власного господарства. А ці доходи практично не відображено в державній статистиці щодо заробітної плати у країні. Пенсіонери ж, як правило, у члени КС не вступають.

Паралельно з погіршенням фінансових показників діяльності КС відбувалися зміни в чисельності їх членів: у 2005–2008 рр. вона постійно зростала (з 1236 тис. осіб до 2669 тис. осіб), а пізніше – скорочувалася (до 1062 тис. осіб у 2011 р., до 979 тис. наприкінці 2013 р. і до 752 тис. у вересні 2015 р.). У 2016 р. кількість членів КС скоротилася ще на $\approx 10\%$. Зменшення їхньої чисельності у ці роки було зумовлене поширенням практики неповернення кредитними спілками вкладів на депозитні рахунки, банкрутствами КС і взагалі втратою довіри до них серед населення. Цей фактор теж є однією з головних причин погіршення

фінансових показників діяльності КС паралельно з ускладненням економічної ситуації в державі в останні роки. Головний висновок з наведеного короткого аналізу полягає в тому, що кредитна кооперація дуже чутливо реагує на економічні кризи в державі, на знецінення валюти. З огляду на це, запас стійкості КС є відносно невеликим.

Ефективність діяльності СК на ринку фінансових послуг України протягом останнього десятиріччя проілюстровано графіками на рисунку 5. Підкреслимо, що, по-перше, сумарні активи страхового ринку в десятки разів перевищують такий самий показник для КС, і по-друге, протягом розглядуваного періоду сумарні активи та інші фінансові показники діяльності СК змінювалися меншою мірою, ніж у КС. Навіть на труднощі в економіці в періоди 2008–2009 і 2014–2015 рр. СК реагували відносно спокійніше. Але обсяги страхових виплат і страхових премій після 2008 р., коли було досягнуто їх максимальних значень, неухильно знижувалися (рис. 5). Особливу тривогу викликає негативна тенденція до зниження в останні роки порівняно з 2009 р. відносного рівня страхових виплат у 1,5 раза (рис. 6). Турбує також факт зменшення у 4 рази обсягів сплачених статутних капіталів СК у 2015 р. порівняно з 2008 р. Найбільш різко цей показник скорочувався у 2014–2016 рр. У гривневому вимірі обсяги сплачених статутних капіталів зменшилися у 2016 р. порівняно з 2015 р. приблизно на 12,8%.

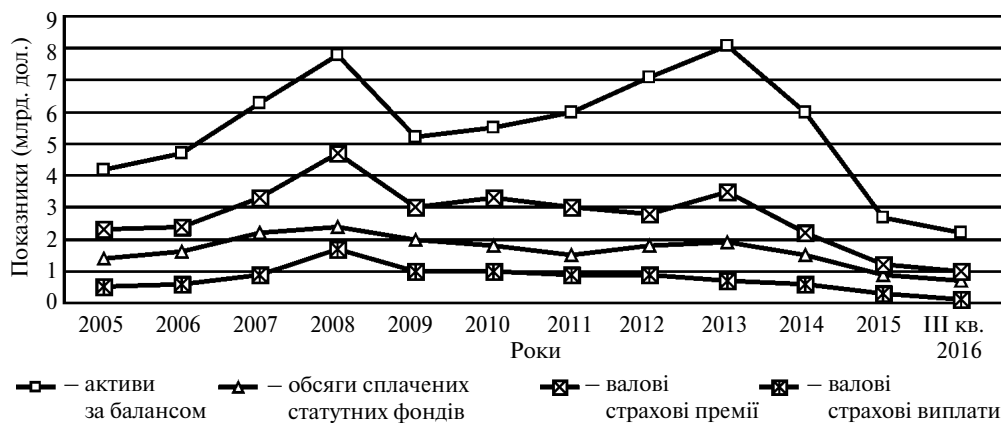


Рис. 5. Фінансові показники діяльності СК України у 2005–2016 рр.

Складено автором за даними Нацкомфінпослуг.

Аналізуючи наведені на рисунках 5 і 6 показники, слід зробити висновок, що відношення валових виплат до валових премій не дотягує до значення 40%, яке вважається умовою для стабілізації ринку страхових послуг в Україні. На превеликий жаль, у 2014–2015 рр. цей показник знизився до $\approx 20\%$, але у 2016 р. підвищився до $\approx 25\%$, що є позитивом.

У різні періоди розвитку економіки держави процеси, що відбуваються на ринках небанківських фінансових послуг, та їх стан дуже складно і майже неможливо достовірно виразити математичними рівняннями, які б функціонально пов'язували фінансові показники діяльності цих ринків з факторами зовнішнього впливу. Саме тому в нашому аналізі використовуються фінансові показники, визначені розмірними величинами у грошовому вимірі (у гривнях і в доларах). Із задіяних показників можна скласти різні безрозмірні комбінації. Але найбільш інформативним є відношення розмірних показників фінансового становища КС, СК або будь-якого іншого сегмента ринків небанківських фінансових послуг до

ВВП держави. У такому випадку відношення можна розглядати як критерії подібності, що характеризують стан ринків небанківських фінансових послуг у різні моменти. Такий підхід було використано у [3], де за критерії подібності приймали, наприклад, відношення показників діяльності СК до ВВП у різні роки.



Рис. 6. Відносні показники діяльності СК України у 2005–2016 рр.

Складено автором за даними Державної служби статистики України і Нацкомфінпослуг.

Виконаний аналіз засвідчив, що активи за балансом СК збільшуються пропорційно зростанню ВВП (рис. 7). Коефіцієнт кореляції є достатньо високим: $R^2=0,8734$. Водночас обсяги сплачених статутних фондів СК, валові страхові премії та валові страхові виплати в абсолютному вимірі реагують на зміни ВВП значно слабше. Квадрати коефіцієнтів лінійної кореляції R^2 складають, відповідно, 0,5053, 0,489 і 0,3389 (рис. 7 і 8). При цьому відношення до ВВП активів за балансом СК, валових страхових премій і валових страхових виплат не проявляють залежності від абсолютної величини ВВП. Відношення до ВВП активів за балансом СК, валових страхових премій і валових страхових виплат відчутніше змінюються у часі по роках. Протягом 2005–2015 рр. ці показники постійно знижувалися (див. рис. 6). Особливо зменшувалося відношення до ВВП валових страхових премій: з $\approx 28\%$ у 2005 р. до $\approx 13\%$ у 2015 р.

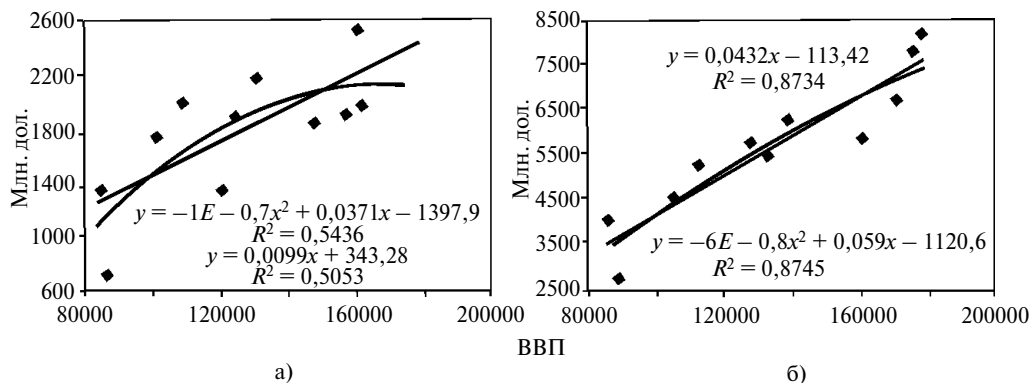


Рис. 7. Залежність обсягів сплачених статутних фондів (а) і активів за балансом СК (б) від ВВП

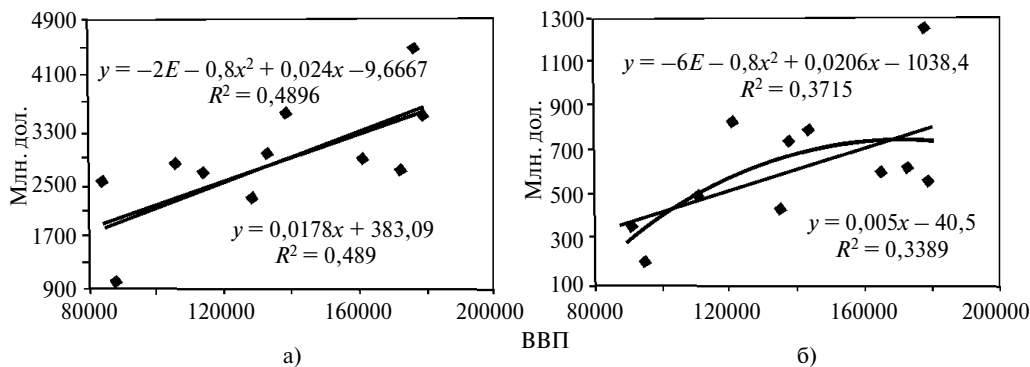


Рис. 8. Залежність обсягів страхових премій (а) і страхових виплат (б) від ВВП

Динаміка відношення обсягів активів СК до ВВП у 2005–2015 рр. (див. рис. 6) має значно гірший вигляд, ніж динаміка активів в абсолютному вимірі. Відношення до ВВП валових страхових премій і валових страхових виплат демонструють різну поведінку СК протягом десятиріччя. Як уже сказано, відношення страхових премій до ВВП неухильно зменшувалося з початку 2005 до 2015 р., причому за останні 5 років – особливо відчутно. Валові страхові виплати у відношенні до ВВП зростали до 2009 р., а далі вони поступово знизились у 2,7 раза у 2015 р.

Обсяги валових страхових виплат і сплачених статутних фондів СК формуються, головним чином, за рахунок валових страхових премій (рис. 9). Саме тому між цими показниками існує сильна прямо пропорційна залежність з високими коефіцієнтами кореляції.

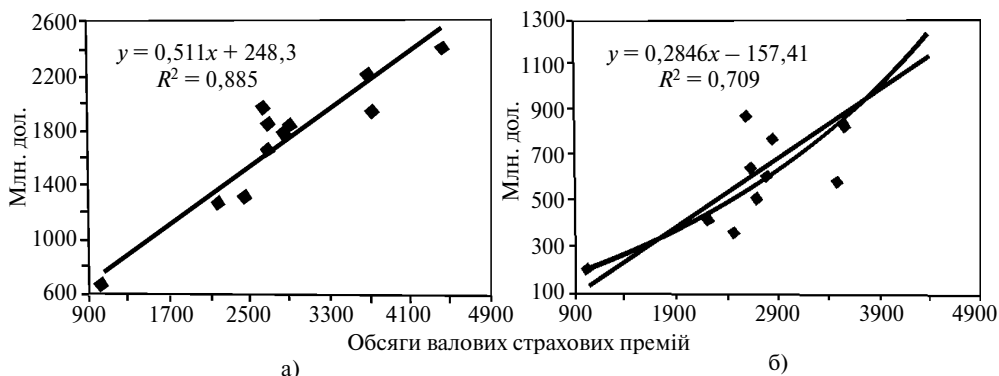


Рис. 9. Залежність обсягів сплачених статутних фондів СК (а) і страхових виплат (б) від обсягів валових страхових премій

Розраховано автором за даними Нацкомфінпослуг.

У свою чергу, від обсягів сплачених статутних фондів СК прямо залежать розміри активів за балансом і валові страхові виплати (рис. 10). Підкреслимо, що активи за балансом меншою мірою залежать від обсягів сплачених статутних фондів СК.

Розглянуті приклади діяльності СК і КС (див. рис. 1, 5 і 6) дозволяють зробити висновок, що обсяги небанківських фінансових послуг в Україні залежать, головним чином, від матеріального становища населення держави, тобто від доходів громадян, заробітної плати працюючих і рівня пенсійного забезпечення. Оскільки розміри середньої зарплати та середньої пенсії безпосередньо залежать від стану економіки держави, від її ВВП (див. табл. і рис. 4), то і фінансові показники більшості ринків небанківських фінансових послуг тісно пов'язані саме з ВВП.

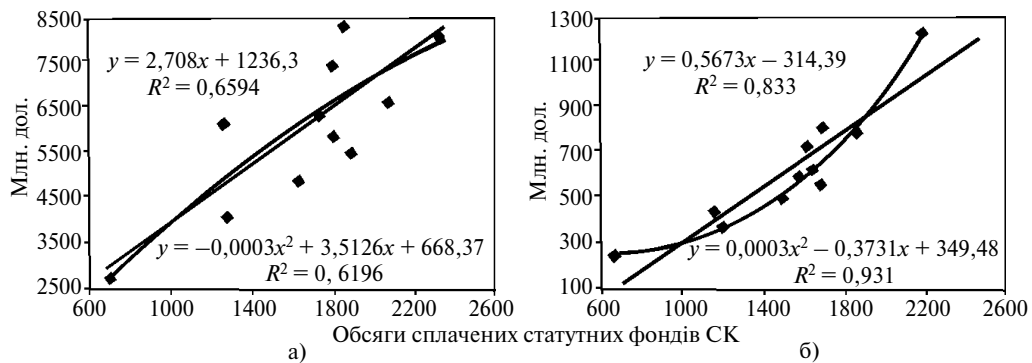


Рис. 10. Залежність активів за балансом (а) і валових страхових виплат (б) від обсягів сплачених статутних фондів СК

Розраховано автором за даними Нацкомфінпослуг.

Показники розвитку НПФ істотно відстають від аналогічних показників КС і СК. Але слід зазначити, що, незважаючи на складну ситуацію в економіці держави, у 2008–2009 і 2014–2015 рр. кількість учасників НПФ за контрактами постійно зростала і наприкінці 2015 р. досягла 836,7 тис. На тому самому рівні цей показник залишився і у 2016 р. Зростали також усі показники фінансової діяльності НПФ. Так, пенсійні активи підвищилися з 46 млн. грн. у 2005 р. до ≈2 млрд. грн. у 2015–2016 рр. Щороку збільшувалися суми виплат: з 1,7 млн. грн. у 2005 р. до 300,2 млн. у 2013 р., 421,4 млн. у 2014 р., 557,1 млн. у 2015 р. і 608,2 млн. грн. станом на кінець вересня 2016 р. Крім того, протягом зазначеного періоду зросли відношення до активів НПФ пенсійних виплат і пенсійних внесків, витрат, які відшкодовуються, та доходу від інвестування пенсійних активів. У 2016 р. пенсійні внески залишилися приблизно на рівні 2015 р., а пенсійні виплати збільшилися на 15%. З великою ймовірністю можна прогнозувати, що пенсійні виплати зростатимуть і надалі, оскільки збільшуватиметься кількість договорів, строк дії яких закінчився. Важливо підкреслити, що спади в економіці у 2008–2009 і 2014–2015 рр. не змогли зупинити поступове зростання показників діяльності НПФ України протягом розглянутого десятиріччя.

Аналіз еволюції ринків небанківських фінансових послуг на базі наведених прикладів свідчить, що зміни фінансових показників КС, СК і НПФ (див. рис. 1, 5, 6 і табл.) мають закономірний характер, а не випадковий. І тому ці показники не дозволяють зробити однозначні висновки про здатність названих фінансових систем (сегментів ринку) до стійкої рівноваги або до відсутності такої властивості під впливом непрогнозованих випадкових подій. Умови стійкості визначаються як реакція системи на неістотні відхилення факторів впливу (ВВП, курсу гривні та ін.). У нашому випадку ВВП до 2008 р. зростав майже удвічі, а потім – на стільки ж знижувався. При цьому офіційний курс гривні у відношенні до долара погіршився більш як утричі (див. табл.). Інакше кажучи, вирішальні фактори змінювалися кардинально.

Для характеристики динамічних властивостей розглянутих фінансових показників різних ринків небанківських фінансових послуг (КС, СК і НПФ) необхідно до вже наведених матеріалів додати аналіз явища “транспортного запізнювання”. Зазначимо, що в літературі з фінансових ринків тема транспортного запізнювання цілеспрямовано не досліджувалась. Але в діяльності ринків небанківських фінансових послуг таке явище існує, оскільки ці та інші фінансові ринки реагують на

зміни стану економіки держави із запізнюванням. У теорії систем, у теорії регулювання та управління (наприклад, електромеханічних систем) явище запізнювання реагування виконавчого органу на зміну вхідних параметрів визначають як "транспортне запізнювання". На наш погляд, така термінологія є припустимою і при вивченні поведінки фінансових ринків.

Як уже було показано, такі основні фінансові показники діяльності КС і СК, як активи, капітал, вклади членів КС на депозитні рахунки, обсяги сплачених статутних фондів СК та ін., являють собою певну функцію часу і показника ВВП або курсу гривні у відношенні до долара. У свою чергу, ВВП і курс гривні також є функцією часу (див. табл.). Зрозуміло, що показники фінансового становища ринків небанківських фінансових послуг, які залежать від ВВП і курсу гривні у державі, реагують на зміни ВВП і курсу гривні із запізнюванням на певний часовий відрізок. Інакше кажучи, сама функція, що відображає залежність названих фінансових показників діяльності КС або СК від, наприклад, ВВП держави, не змінюється, але зміщується (переміщується) на час транспортного запізнювання — на час проходження відображеного у грошовому вимірі сигналу про погіршення або покращення параметрів фінансової ситуації на вході до системи ринків небанківських фінансових послуг.

Залежність будь-якого з названих (див. рис. 1, 5 і 6) показників фінансової діяльності КС або СК являє собою певну функцію часу $y(t)$ від аргументу $x(t)$, яким є, наприклад, один з фінансових показників розвитку економіки України (див. табл.), тобто $y(t)=f[x(t)]$. Відповідно, на вході фінансової системи КС або СК маємо ту саму, але зміщену на час транспортного запізнювання τ функцію $\check{y}(t)=f[x(t-\tau)]$ реагування показника у фінансової діяльності КС або СК на зміну фінансового показника x економіки держави. Відповідно, $\check{y}(t)=y(t-\tau)$.

Така особливість у функціонуванні ринків небанківських фінансових послуг вимагає опису відзначених закономірностей рівняннями з аргументами, які запізнюються. Підкреслимо, що величина (відрізок часу) запізнювання не має постійного значення, а залежить як від самої шуканої функції, так і від її аргументів та інших змінних. Ці обставини (а головне — труднощі з вираженням математичними рівняннями залежності фінансових показників діяльності ринків небанківських фінансових послуг від показників стану економіки держави) серйозно ускладнюють аналіз. Але наведені на рисунках і у таблиці дані дозволяють упевнено стверджувати, що різні фінансові показники діяльності КС, СК і НПФ реагують на фінансово-економічні кризи у державі з неоднаковими в часі величинами транспортного запізнювання. У деяких випадках при аналізі процесу функціонування ринків небанківських фінансових послуг, коли показники стану економіки держави перебували на приблизно постійному рівні, можна припустити, що транспортне запізнювання $\tau=0$, і цей фактор не враховувати. Але таке спрощення є припустимим тільки при розгляді окресленого процесу на відносно короткому відрізку часу.

Наведені на рисунках 1, 5 і 6 дані свідчать, що для більшості показників фінансової діяльності ринків небанківських фінансових послуг величини транспортного запізнювання у відношенні до показників стану економіки країни (див. табл.) були меншими від року. Інакше кажучи, КС і СК невідкладно реагували на погіршення рівня життя споживачів їх послуг. Важливо підкреслити, що екстремуми більшості з наведених на рисунках 1, 5 і 6 функцій збігаються по роках з максимальними і мінімальними значеннями показників у таблиці. Меншою мірою на фінансові кризи 2008–2009 і 2014–2016 рр. реагували відносні показники діяль-

ності СК України (див. рис. 6). Величина транспортного запізнювання відношення страхових виплат до страхових премій (див. рис. 6) і відношення страхових виплат до ВВП у розглядуваному масштабі часу становила близько року. Характерно, що ці показники зростали навіть у 2009 р., коли показники стану економіки держави вже істотно впали.

Висновки

На завершення аналізу зазначимо, що ринки небанківських фінансових послуг в Україні розвиваються, незважаючи навіть на періодичні кризи в економіці держави. Для забезпечення стабільності цих ринків і прискорення темпів їх розвитку необхідно, в першу чергу, підвищити рівень життя наших громадян. Крім того, треба посилити захист споживачів небанківських фінансових послуг (у тому числі за рахунок удосконалення існуючої нормативно-правової бази, системи регулювання цих ринків та їх інтеграції в аналогічні європейські фінансові інституції). Також доцільно вжити заходів щодо підвищення фінансової грамотності громадян України та посилення їхньої довіри до установ розглядуваної фінансової сфери. У науковому аспекті слід очікувати на подальші поглиблені розробки теми стійкості та стабільності фінансових установ конкретної спеціалізації, оскільки, як було показано, різні сегменти ринків небанківських фінансових послуг неоднаково реагують на зміни стану економіки держави. На подальший поглиблений аналіз заслуговують і питання визначення строків транспортного запізнювання реагування кожного сегмента ринків небанківських фінансових послуг на зміни фінансово-економічного становища держави, оскільки ці питання не тільки становлять науковий інтерес, але й мають практичне значення для прогнозування розвитку цих ринків.

Список використаної літератури

1. *Кравченко М.О.* Формалізація концепції економічної стійкості підприємства з позицій системно-структурної економічної теорії // *Економіка та держава*. – 2015. – № 12. – С. 31–34.
2. *Клименко О.В.* Ринки небанківських фінансових послуг України в умовах кризового стану економіки // *Економіка України*. – 2016. – № 7. – С. 33–45.
3. *Клименко О.В.* Закономірності розвитку ринків небанківських фінансових послуг в Україні // *Фінанси України*. – 2014. – № 6. – С. 80–94.

References

1. *Kravchenko M.O.* *Formalizatsiya kontseptsii ekonomichnoi stiiikosti pidpryemstva z pozytsii systemno-strukturnoi ekonomichnoi teorii* [Formalization of the concept of the enterprise economic sustainability from the system-structural theory positions]. *Ekonomika ta derzhava – Economy and the State*, 2015, No. 12, pp. 31–34 [in Ukrainian].
2. *Klymenko O.V.* *Rynky nebankivs'kykh finansovykh poslug Ukrainy v umovakh kryzovoho stanu ekonomiky* [Markets of nonbank financial services of Ukraine under conditions of economy's crisis state]. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, 2016, No. 7, pp. 33–45 [in Ukrainian].
3. *Klymenko O.V.* *Zakonomirnosti rozvytku rynkiv nebankivs'kykh finansovykh poslug v Ukraini* [Patterns of development of non-bank financial services market in Ukraine]. *Finsany Ukrainy – Finance of Ukraine*, 2014, No. 6, pp. 80–94 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 6 лютого 2017 р.