

МАКРОЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ РИНКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ ДЕРЖАВНОГО КАПІТАЛУ

MACROECONOMIC ANALYSIS OF THE MARKET OF NON-BANK FINANCIAL INTERMEDIARIES AND PROSPECTS FOR STATE CAPITAL INTEGRATION



В'ячеслав ШВАЙДАК,
аспірант,
Національна академія
управління, Київ

Vyacheslav SHVAYDAK,
Post-graduate student, National
Academy of Management, Kyiv

Андрій ЛЕХИЦЬКИЙ,
радник голови правління
ПАТ «Банк Альянс», Київ

Andriy LEKHITSKIY,
Counsellor of Chairman of the
Management Board at PJSC
"Bank Alliance", Kyiv



Антон ГРИЦЕНКО,
Університет митної справи
та фінансів, Дніпро



Anton GRYTSENKO,
University of Customs
and Finance, Dnipro

Вступ. Основною функцією, яку виконують небанківські фінансові посередники (НФП) в економіці країни, є перерозподіл фінансових ресурсів та забезпечення грошовим капіталом потреб виробництва. Для виконання цієї функції повинна ефективно діяти розвинена інфраструктура фінансового ринку, має бути

запроваджений широкий спектр інструментів, а також ефективні механізми взаємодії учасників ринку.

Проведення макроекономічного аналізу ринку НФР дозволить визначити тренди діяльності за видами фінансових установ, вказати на слабкі та сильні сторони розвитку, а також окреслити

У ході макроекономічного аналізу ринку небанківських фінансових посередників оцінено вплив кризового стану економіки на всі інститути посередництва та вказано на тенденції скорочення їхньої частки ринку.

Виявлено специфіку діяльності небанківських фінансових посередників за різновидами та позначено потенціал розвитку їх діяльності із зазначенням тренду. Досліджено показники динаміки чисельності, обсягу наданих позик та кредитів, капіталізації, а також обсягу залучених коштів фінансовими компаніями. Вказано на спад діяльності проаналізованих лізингових компаній.

Встановлено тенденцію руху капіталу за останні п'ять років, урахувавши інфляційні процеси, що відбувалися в країні, а також трансформацію ринку фінансових послуг у цілому.

Проаналізовано ситуацію із залученими страховими компаніями коштами та запропоновано називати чисті страхові премії зменшені на чисті страхові виплати умовно вільними коштами.

У статті також охарактеризовано закономірності та базові показники діяльності недержавних пенсійних фондів, основною метою яких є спроба компенсувати інфляційний тиск, а в ідеалі – збільшувати загальний обсяг активів кожного окремого учасника недержавного пенсійного фонду.

In course of macroeconomic analysis of non-bank financial intermediaries, the influence of the crisis state of the national economy upon all types of intermediary institutions has been estimated. The trends of reducing their market share have been pointed out. The specifics of activity of non-bank financial intermediaries by types and the development potential of their activity with trend indication were revealed. The article investigates the rates of dynamics of quantity, volume of loans and credits granted, capitalization, volume of borrowed funds by financial companies. Leasing companies showed the low trend of their activity, their activity on the market was analysed.

The tendency of capital movement has been established over the last five years, taking into consideration the inflationary processes taking place in the country and the general transformation of the financial services on the domestic market.

The state of the assets attracted by insurance companies has also been analysed, and as a new determination it was proposed to call insurance premiums reduced on net insurance payments as conditionally idle funds. The article also describes the regularities and baseline performance of non-state pension funds, which main objective is to attempt to offset inflationary pressure, and, ideally, increase the total volume of assets of each individual member of a non-state pension fund.

необхідність державної підтримки НФП та перспективи інтеграції державного капіталу в систему фінансового посередництва країни.

Результати дослідження. Загальний рівень розвитку фінансового ринку в Україні залишається досить низьким, інфраструктура не досягла необхідного рівня, відсутні ліквідні фінансові інструменти. Однак в останні роки, незважаючи на складну економічну ситуацію та ескалація конфлікту на сході країни, визначились деякі позитивні тенденції.

Дослідження показників динаміки чисельності, обсягу наданих позик та кредитів, а також обсягу за-

лучених коштів фінансовими компаніями за останні роки дозволяє зробити висновки про наявність позитивних тенденцій розвитку цього виду НФП. Так, згідно з даними різко зросла кількість зареєстрованих фінансових компаній, які є представниками НФП. На **рис. 1** показано динаміку зростання кількості фінансових компаній в останні роки [5; 9].

Як випливає з наведених даних, кількість фінансових компаній за останні чотири роки зросла більш ніж удвічі. Така чітка тенденція зростання чисельності свідчить про зростання попиту на послуги цього виду НФП.

Рис. 1. Динаміка зростання кількості фінансових компаній протягом 2012-2016 років [9]

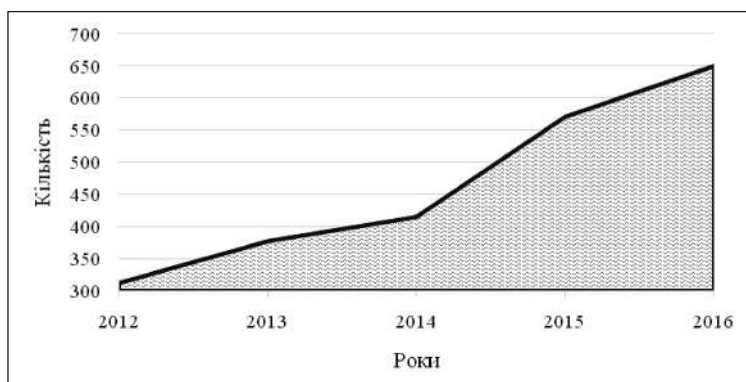


Рис. 2. Порівняння індексованого та фактичного рівня капіталізації фінансових компаній [1; 5]

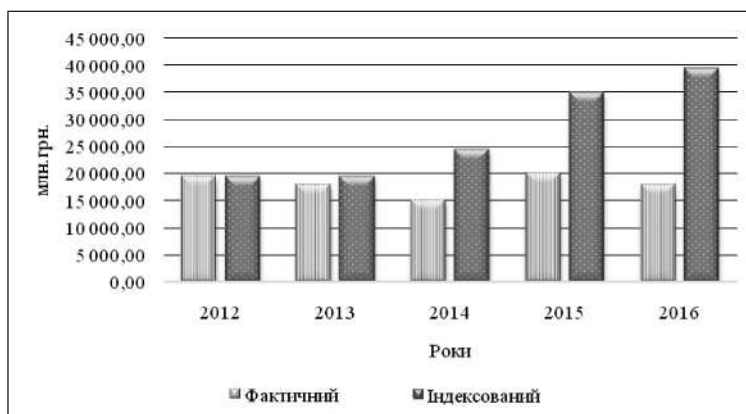
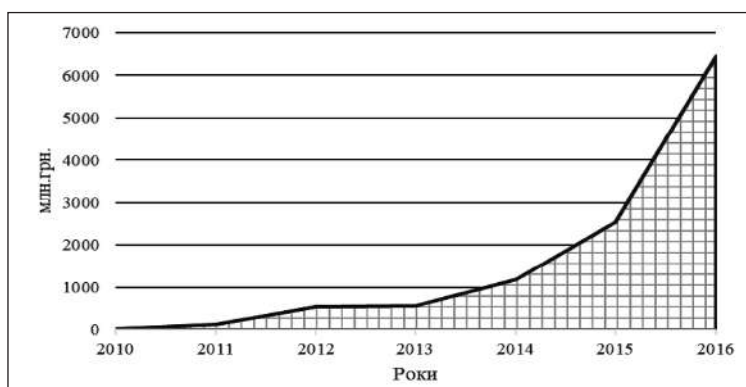


Рис. 3. Залучення фінансовими компаніями фінансових активів юридичних осіб [5; 7]



Власний капітал усіх кампаній за той же період, незважаючи на збільшення кількості компаній, не зріс. Наприклад, власний капітал фінансових компаній у 2016 році відносно 2012 зменшився за абсолютним значенням на 8% [10].

Така тенденція руху капіталу за останні п'ять років мала привести до зменшення обсягу операцій, особливо враховуючи інфляційні процеси, що відбувалися в країні.

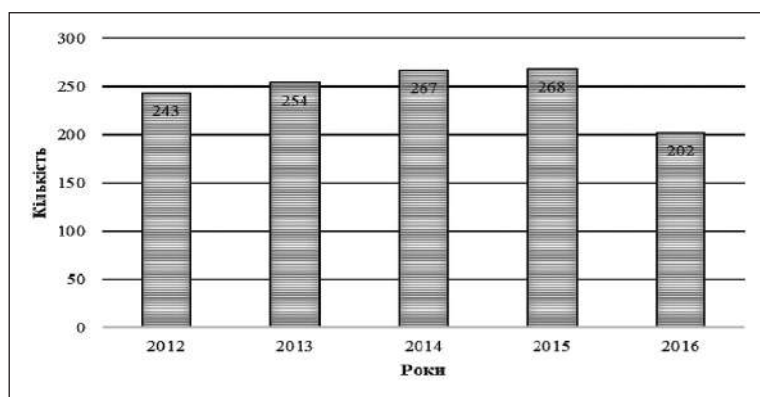
Якщо прийняти загальний капітал фінансових компаній у 2012 році за 100% та індексувати його кожного року відповідно до індексу інфляції, то можна порівняти індексований капітал із фактичними значеннями. Візуалізацію такого порівняння наведено на **рис. 2**.

За результатами проведеного аналізу встановлено, що фактичного рівня капіталізації цього виду НФП недостатньо для підтримки або збільшення обсягу наданих послуг. Тому фінансові компанії змушені були шукати джерела фінансування своєї діяльності. Акумуляція зусиль у напрямку збільшення пасивів дозволила залучити кошти юридичних осіб для здійснення посередницької діяльності. Як показано на **рис. 3**, за цей період компанії майже в 3,5 раза збільшили обсяг залучених коштів юридичних осіб.

Здійснення операцій з фінансового лізингу також притаманна фінансовим компаніям, але частка їх на ринку цього виду послуг серед небанківських фінансових посередників дуже незначна. За даними Нацкомфінпослуг [7], ця частка менша 1%, а понад 99% цього ринку займають компанії лізингодавці, що за статусом не є фінансовими установами, тобто лізингові компанії. Динаміка розвитку лізингових компаній за останні роки показала від'ємні результати.

З даних, наведених на **рис. 4**, випливає, що зменшення кількості компаній-лізингодавців відбулося тільки в останній 2016 рік. Можна було б сказати, що це або випадкове явище, або результат короткотермінових факторів. Однак якщо розглянути інші показники діяльності цих НФП, то стає зрозуміло,

Рис. 4. Динаміка кількості лізингових компаній за 2012-2016 роки [5]



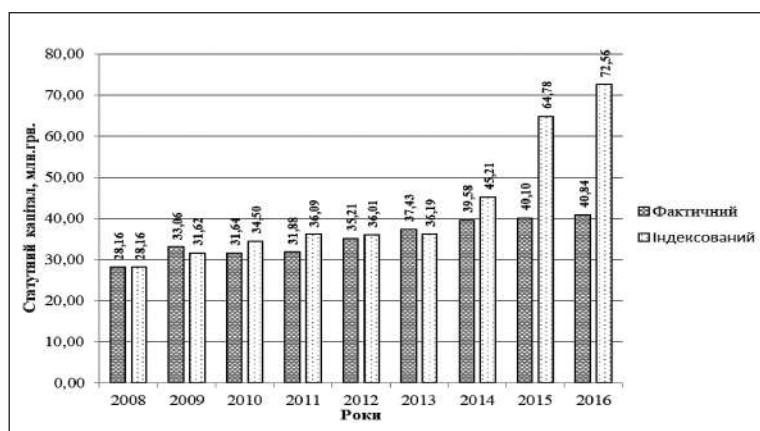
що зниження кількості лізингодавців на 24,6% у 2016 році є результатом процесів, що проходили в попередні роки.

На наш погляд, така динаміка розвитку лізингових компаній пояснюється специфікою їх діяльності та кризовими подіями, які розпочалися в Україні в кінці 2013 року.

Особливість діяльності цього виду НФП полягає в тому, що більшість товарів, які поставлялись за договорами фінансового лізингу, були придбані за кордоном за вільно конвертовану валюту, тому при оформленні договорів фінансового лізингу платіж прив'язувався до валютного курсу. При значному падінні курсу національної валюти лізингові платежі починають стрімко зростати, чинні договори перестають виконуватись, а укладання нових зменшується.

Дослідження діяльності страхових компаній із застосуванням аналогічного підходу свідчить, що зростання їх чисельності відбувалося до кризового 2008 року. З 2008 по 2016 рік чисельність страхових компаній невпинно зменшувалась. Так, у 2008-2013 в середньому кожного року чисельність зменшувалась на 6,67 компанії, а з 2013-2016 – в середньому на 26 компаній (див. **рис. 5**).

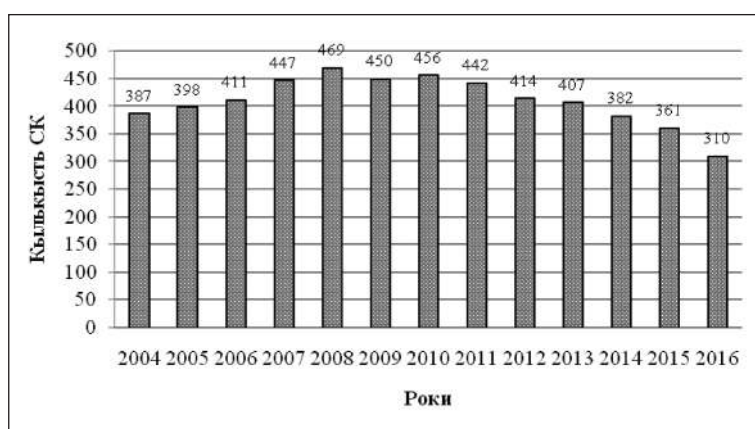
Рис. 6. Порівняння фактичного капіталу, що припадає на одну страхову компанію з індексованим капіталом у 2008 році [2; 5]



Сформований тренд вказує на негативний вплив криз 2008 та 2013 років на розвиток страхових компаній. На основі сформованого підходу визначимо, як кризові явища вплинули на страхові компанії в якості фінансового посередника.

Розглянемо, як змінювались власні кошти страхових компаній за цей період. Дані про загальний капітал (сплачений статутний фонд) страхових компаній наведено в [9], але у такому вигляді для аналізу вони не дуже придатні, тому що кількість страхових компаній щорічно змінюється. Для проведення аналізу розглядатимемо капітал, що припадає на одну компанію. Крім того,

Рис. 5. Динаміка зміни чисельності страхових компаній у 2004-2016 роках [5; 6]



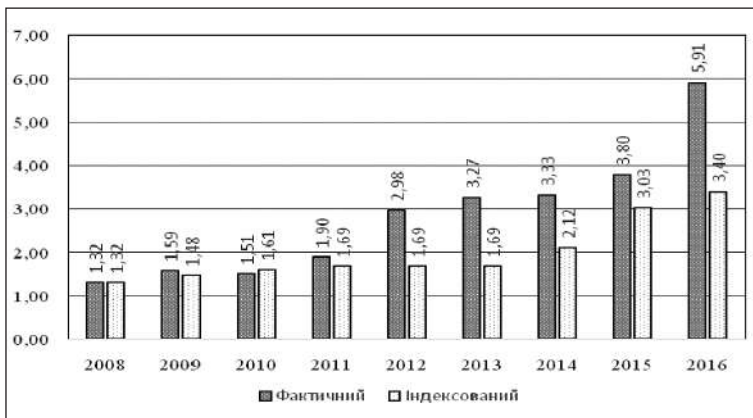
для оцінки достатності капіталу розрахуємо капітал (статутний) на рівні 2008 року з індексацією відповідно до рівня інфляції за даними Держкомстату [5] (див. **рис. 6**).

Як видно з проведеного аналізу, починаючи з кризового 2008 року і по 2013 включно, страхові компанії підтримували власний капітал на рівні 2008 року (з урахуванням рівня інфляції). А вже з 2014 року фактичний капітал був значно меншим від індексованого капіталу 2008 року, що негативно впливало на можливості страхових компаній виконувати функції фінансових посередників.

Також до власних коштів можна віднести результат від фінансового посередництва – результат фінансових операцій. На відміну від капіталу, результат фінансових операцій, що припадає на одну компанію, має чіткий тренд до зростання та окрім 2010 року перевищує індексоване значення 2008 року. Візуалізацію цього аналізу наведено на **рис. 7**.

Проаналізуємо ситуацію із залученими страховими компаніями коштами. Основне джерело коштів, які вони можуть використовувати для інвестиційної діяльності, це страхові премії, зменшені на страхові виплати. Щоб виключити грошові потоки,

Рис. 7. Порівняння фактичного результату фінансових операцій, що припадає на одну страхову компанію, з індексованим результатом фінансових операцій 2008 року (розраховано авторами за даними [2; 7])



пов'язані з розрахунками страхових компаній між собою за операціями перестраховування, будемо використовувати чисті страхові премії, зменшені на чисті страхові виплати, значення яких є на офіційному сайті Нацкомфінпослуг [5].

Назвемо чисті страхові премії зменшені на чисті страхові виплати умовно вільними коштами (УВК). Порівнюємо фактичні значення УВК за період з 2008 по 2016 рік зі значенням 2008 року, індексованим на показник інфляції у відповідному році. Результати аналізу наведено на **рис. 8**.

Як видно з результатів, наведених на **рис. 8**, після кризового 2008 року фактичні значення УВК менші, ніж індексовані, але вже у 2011 року страхові компанії зуміли наростити УВК. Та після чергової кризи, починаючи з 2014 року, фактичні значення знов стають меншими, ніж індексовані.

За результатами проведеного дослідження діяльності страхових компаній встановлено, що, незважаючи на кризи останніх років, вони нарощували свою діяльність НПФ, випереджаючи інфляційний тиск. Це

можна вважати позитивним трендом розвитку, якщо не розглядати напрямки інвестування. Так, за даними Нацкомфінпослуг, у 2016 року 97,61% результату фінансових операцій отримано від банківських депозитів та державних облігацій, тобто тільки менше 3% отримано від прямих інвестувань у реальний сектор економіки України.

З'ясувати місце недержавних пенсійних фондів (НПФ) на фінансовому ринку сучасної України можна на основі даних їх діяльності: показники динаміка кількості таких фондів, обсяги залучених фінансових ресурсів та доходність інвестування.

Тенденція бурхливого створення недержавних пенсійних фондів зберігалася по 2008 рік включно, починаючи з 2009 року тенденція змінилася на протилежну – щорічно з реєстру фінансових установ виключалося від 1 до 13 фондів. Причиною розвороту тренду, на нашу думку, є кризи 2008 та 2013 років.

Візуалізацію проведеного аналізу динаміки зміни кількості недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України наведено на **рис. 9**.

Рис. 8. Порівняння умовних коштів страхових компаній, залучених у 2008 році та індексованими на рівень інфляції за період 2008-2016 років (розраховано авторами за даними [2; 5])

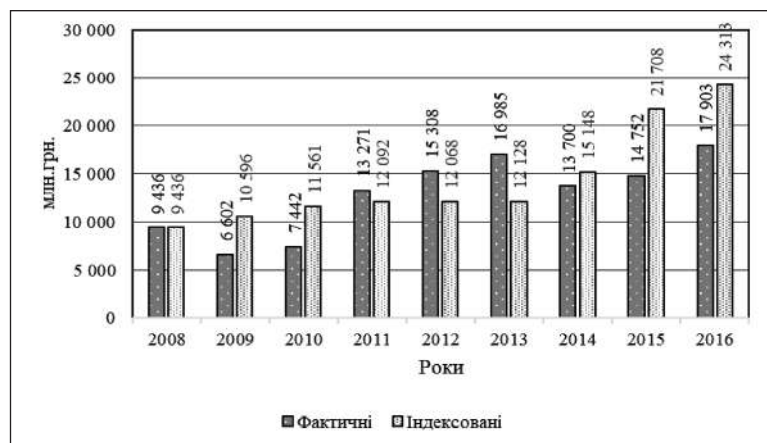
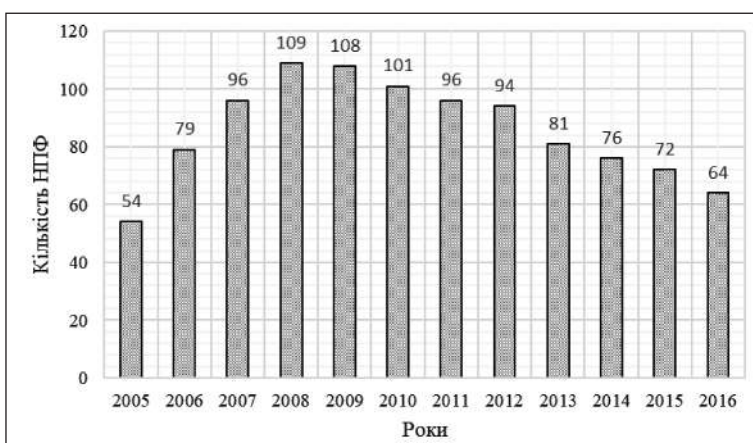


Рис. 9. Динаміка зміни чисельності недержавних пенсійних фондів з 2005 по 2016 роки [9]



ВИСНОВКИ

Основна мета діяльності недержавних пенсійних фондів полягає в акумулюванні коштів учасників пенсійного фонду та збереженні їх обсягів і вартості шляхом провадження інвестиційної діяльності. Саме інвестиційна діяльність повинна надавати можливість компенсувати інфляційний тиск, а в ідеалі – збільшувати загальний обсяг активів кожного окремого учасника НПФ.

Таким чином, для досягнення своєї мети НПФ повинні здійснювати ефективне інвестування, результат якого як мінімум повинен бути не нижчий від показника інфляційних процесів за цей же період, а бажано й перевищувати його.

Оскільки в кінці 2013 року розпочалася найбільша за історію незалежної України криза з падінням курсу національної валюти більш ніж у 3 рази, то лізингові компанії та недержавні пенсійні фонди частково збанкрутували, а частково згорнули свою діяльність. Навпаки, фінансові компанії завдяки більш різноманітному спектру послуг та розширення державних програм підтримки змогли б не тільки зберегти обсяги наданих послуг, а й збільшити їх у номінальному вимірі.

ЛІТЕРАТУРА

1. Ворона Л. В. Функціонування інститутів спільного інвестування в Європейському Союзі / Л. В. Ворона // Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». – 2017. – № 2(2). – С. 80-85. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2\(2\)_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2(2)_18).
2. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України. Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nfp.gov.ua/content/strahoviy-rinok.html>
3. Косова Т. Д. Механізми управління інститутами спільного інвестування: світовий досвід і Україна / Т. Д. Косова // Держава та регіони. Сер.: Економіка та підприємництво. – 2013. – № 1. – С. 159-164. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2013_1_34.
4. Мухін П. О. Лізингові компанії на ринку капіталів: проблемні аспекти / П. О. Мухін // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2015. – Вип. 2. – С. 266-272. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2015_2_35
5. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
6. Офіційний сайт Української Асоціації Інвестиційного Бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/analituaiib.html>
7. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual>
8. Про фінансовий лізинг. [Електронний ресурс]: закон України: [№723/97-ВР]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/723/97-ВР>.
9. Ринок накопичувального пенсійного забезпечення. Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nfp.gov.ua/content/rinok-npz.html>

10. Ринок послуг ломбардів та фінансових компаній. Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nfp.gov.ua/content/rinok-fk.html>.

REFERENCES

1. Vorona L.V. Funktsionuvannya instytutiv spil'noho investuvannya v Yevropeys'komu Soyuzi [The Functioning of mutual investment institutions in the European Union]. Mizhnarodnyy naukovyy zhurnal "Internauka", 2017, no. 2(2), pp. 80-85. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2\(2\)_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2017_2(2)_18) [in Ukrainian].
2. Informatsiya pro stan i rozvytok strakhovoho rynku Ukrayiny [Information on the state and development of the insurance market of Ukraine]. Natsional'na komisiya z rehulyuvannya rynkiv finansovykh posluh Ukrayiny. Available at: <https://nfp.gov.ua/content/strahoviy-rinok.html> [in Ukrainian].
3. Kosova T.D. Mekhanizmy upravlinnya instytutamy spil'noho investuvannya: svitovyy dosvid i Ukrayina [Mechanisms of management of joint investment institutes: world experience and Ukraine]. Derzhava ta rehiony, Ser.: Ekonomika ta pidpryyemnytstvo, 2013, no. 1, pp. 159-164. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2013_1_34 [in Ukrainian].
4. Mukhin P.O. Lizynhovi kompaniyi na rynku kapitaliv: problemni aspekty [Leasing companies in the capital market: problem aspects]. Visnyk sotsial'no-ekonomichnykh doslidzhen', 2015, iss. 2, pp. 266-272. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsed_2015_2_35 [in Ukrainian].
5. Official site of the State Statistics Service of Ukraine. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
6. Official site of the Ukrainian Association of Investment Business. Available at: <http://www.uaib.com.ua/analituaiib.html> [in Ukrainian].
7. Official site of the National Securities and Stock Market Commission. Available at: <http://nssmc.gov.ua/activities/annual> [in Ukrainian].
8. On financial leasing. The Law of Ukraine: [no. 723/97-VR]. Available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/723/97-VR> [in Ukrainian].
9. Rynok nakopychuval'noho pensynoho zabezpechennya [Market of accumulative retirement benefits]. Natsional'na komisiya z rehulyuvannya rynkiv finansovykh posluh Ukrayiny. Available at: <https://nfp.gov.ua/content/rinok-npz.html> [in Ukrainian].
10. Rynok posluh lombardiv ta finansovykh kompaniy [The market for pawnshops and financial companies]. Natsional'na komisiya z rehulyuvannya rynkiv finansovykh posluh Ukrayiny. Available at: <https://nfp.gov.ua/content/rinok-fk.html> [in Ukrainian].

UKRAINIAN JOURNAL ЕКОНОМІСТ

Український журнал
«ЕКОНОМІСТ»
з 2011 року
представлений
у міжнародній економічній
наукометричній
базі RePEc.

У зв'язку
з розширенням
розміщення публікацій
в RePEc з 2013 року
змінюються вимоги
до змісту статей.
Уважно слідкуйте
за інформацією в наступних
номерах журналу і на сайті
<http://ua-ekonomist.com>