

УДК 336.74

О. В. КЛИМЕНКО,
главный специалист аналитико-организационного отдела Национальной комиссии,
осуществляющей государственное регулирование в сфере рынков финансовых услуг
(Киев)

УСТОЙЧИВОСТЬ И СТАБИЛЬНОСТЬ РЫНКОВ НЕБАНКОВСКИХ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ УКРАИНЫ

Сформулированы понятия “устойчивость” и “стабильность” в отношении рынков небанковских финансовых услуг, а также понятие “транспортное запаздывание” реагирования их разных секторов на изменения показателей финансово-экономического положения государства. Показано, что стабильность в функционировании рынков небанковских финансовых услуг прямо зависит от состояния экономики Украины, от ВВП государства, курса гривни по отношению к доллару, размеров средней заработной платы и средней пенсии. Главная задача на пути развития институтов небанковских финансовых услуг заключается в повышении доверия к ним со стороны граждан Украины и в интеграции нормативно-правовой базы в этой сфере в европейскую законодательную систему.

Ключевые слова: финансы, экономика, рынки небанковских финансовых услуг, особенности, развитие, устойчивость, стабильность.

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

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.

Понятие “рынки финансовых услуг”, употребляемое при дальнейшем рассмотрении обозначенной темы, определено в соответствующем Законе Украины *. К ним относятся профессиональные услуги на страховых и других рынках, обеспечи-

© Клименко Ольга Викторовна (Klimenko Ol'ga Viktorovna), 2017; e-mail: polys55@bigmir.net.

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

вающих обращение финансовых активов, кроме рынков банковских услуг. Субъектами рынков небанковских финансовых услуг являются страховые компании (СК), кредитные союзы (КС), негосударственные пенсионные фонды (НПФ), фонды финансирования строительства, ломбарды и другие финансовые учреждения. Исследованию рынков небанковских финансовых услуг посвящены сотни фундаментальных публикаций. Проанализировать их все в нашей статье невозможно, поэтому остановимся лишь на отдельных научных работах, непосредственно касающихся рассматриваемой темы.

Целью данной статьи являются анализ устойчивости и стабильности рынков небанковских финансовых услуг Украины, выявление факторов, которые больше всего влияют на их устойчивость и стабильность в условиях кризисного состояния экономики государства, установление взаимосвязи разных показателей деятельности этих рынков и их зависимости от финансовых показателей развития экономики Украины.

Оценка устойчивости и стабильности рынков небанковских финансовых услуг предполагает изучение сложных научных вопросов. В литературе эта тема в ее широком понимании освещена недостаточно. Так, в [1] показано, что сама экономическая устойчивость, условия и критерии ее обеспечения неоднозначно понимаются и по-разному трактуются учеными. Наибольшее распространение получила трактовка экономической устойчивости субъектов хозяйствования с позиций общей теории систем. Именно поэтому в теме устойчивости и стабильности рынков небанковских финансовых услуг в первую очередь необходимо определить сами понятия "устойчивость" и "стабильность" в отношении таких рынков с позиций теоретико-методических начал и дать этим понятиям научно обоснованное толкование.

В нашей работе [2] при анализе устойчивости и стабильности рынков небанковских финансовых услуг использованы отдельные элементы подхода к методологии исследования экономической устойчивости субъектов хозяйствования с позиций системно-структурной экономической теории, предложенного автором статьи [1]. Согласно ее материалам, современные исследователи определяют "экономическую устойчивость как такое состояние системы, при котором удается обеспечивать стабильность или позитивную динамику исходных параметров ее развития при любом состоянии меняющейся (внутренней и внешней) среды".

В принципе соглашаясь с таким понятийным толкованием, необходимо обратить внимание на его некоторые несогласованности. Во-первых, в этом определении понятия "устойчивость" и "стабильность", похоже, имеют разный смысл, поскольку предусматривается, что устойчивость системы зависит от ее стабильности. Но на практике, наоборот, стабильность поведения любой системы нередко оценивают ее устойчивостью, то есть нереагированием системы на относительно незначительные отклонения факторов, влияющих на нее. Во-вторых, словосочетания "устойчивость системы" и "устойчивость состояния системы" также могут нести в себе разные понятийные нагрузки, поскольку неопределенным становится термин "состояние".

На наш взгляд, в отношении непосредственно рынков небанковских финансовых услуг термины "устойчивость" и "стабильность" целесообразно использовать как синонимы, ведь их энциклопедические определения близки по смыслу и отвечают сути рассматриваемых явлений [2]. В научном и понятийном аспектах эти термины характеризуют способность рынков небанковских финансовых услуг функционировать, не изменяя структуру, сохранять и выявлять свои свойства и устойчивость во времени, находиться в относительном равновесии, выдерживать внешнее воздействие

политических, экономических, финансовых и других факторов. При этом следует иметь в виду, что в результате анализа разных систем вывод относительно их функционирования нередко может определяться как “стабильный спад”, “стабильное ухудшение”, а состояние системы – как “стабильно тяжелое”. Именно поэтому понятия “стабильность”, “стабильный” следует понимать в привязке к сути особенностей рассматриваемых вопросов и в контексте темы исследования.

Для ученых изложенный взгляд на правомерность и целесообразность синонимизации понятий “стабильный” (“устойчивый”) и “устойчивый” по отношению к рынкам небанковских финансовых услуг является дискуссионным. Так, в [2] приведена позиция авторитетных ученых, полагающих, что указанные термины являются несомненно синонимами с лингвистической точки зрения, но термин “устойчивое развитие” используется, как правило, на началах концепции устойчивой экономики (от англ. “sustainable economics”). Такое мнение обосновывается тем, что этот термин означает развитие, которое удовлетворяет потребности нынешнего времени, не ставя под угрозу способность грядущих поколений удовлетворять собственные потребности. Следует согласиться с тем, что термин “устойчивый” используется, как правило, в более узком смысле и означает стабильную позитивную динамику (прирост) [2].

Необходимо подчеркнуть, что закономерное и управляемое изменение параметров, основных показателей деятельности рынков небанковских финансовых услуг, обусловленное целенаправленными мерами регулятора или контролируемые изменениями в финансово-экономическом положении государства, не следует признавать и трактовать как утрату стабильности этих рынков. Иначе говоря, в принципе не только позитивную динамику развития рынков небанковских финансовых услуг нужно считать показателем их стабильности.

Таким образом, под устойчивостью рынков небанковских финансовых услуг, находящихся в равновесии относительно неизменного или целенаправленно изменяемого состояния, будем понимать, по аналогии с устойчивостью механических систем, их способность возвращаться в положение равновесия после незначительных отклонений под влиянием внешних возмущений. При этом под стабилизацией системы (в нашем обзоре – рынков небанковских финансовых услуг) следует понимать приведение ее в устойчивое положение независимо от направленности постоянного тренда развития этой финансовой системы в положительном или отрицательном измерениях. Иначе говоря, состояние рынков небанковских финансовых услуг как сегмента глобальной финансовой системы государства будем считать устойчивым, если небольшие отклонения в первоначальных условиях их функционирования не вызывают глубоких изменений в их состоянии, и не только при позитивной динамике. Итак, в отношении рынков небанковских финансовых услуг понятие “устойчивость” будем рассматривать в более широком смысле, чем исключительно в случаях позитивного развития рассматриваемой сферы. Подчеркнем, что в данной статье понятие “стабилизация системы” используется в энциклопедической трактовке стабильности систем. А “стабильность” в научном аспекте – это способность системы функционировать, не меняя структуру, и находиться в равновесии, поддерживая устойчивость во времени.

Безусловно, следует согласиться также с позицией ученых, полагающих, что вообще более корректна постановка вопроса об устойчивости небанковских финансовых учреждений конкретной специализации, конкретных сегментов, а не рынков небанковских финансовых услуг в целом. Действительно, понятие “рынки

небанковских финансовых услуг” в трактовке, определенной в упомянутом Законе Украины как сфера деятельности участников рынков финансовых услуг в целях предоставления и потребления некоторых финансовых услуг, предполагает разные направления деятельности субъектов хозяйствования в этой сфере. Очевидные функциональные расхождения есть, например, у страховых компаний, фондов финансирования строительства и других небанковских финансовых структур. Но в деятельности их всех прослеживается много общих черт, что повлекло за собой объединение основ их регулирования одним Законом Украины. Именно поэтому анализ устойчивости и стабильности обозначенной финансовой сферы в целом имеет научное и практическое значение, прежде всего, в макроэкономическом аспекте. А терминология и определение понятий “стабильность” и “устойчивость” по отношению к рынкам небанковских финансовых услуг нуждаются в дальнейшем изучении и разъяснении.

Необходимо также отметить, что в нашей статье используются понятия “сектор” и “сегмент” в смысле “финансовые институты”. Эти термины рассматриваются не как математические определения, а как четко выраженные составляющие рынка небанковских финансовых услуг определенной специализации. Такие толкования терминов “сектор” и “сегмент” распространены в подобных публикациях. Допустимость использования в переносном значении, например, термина “сектор” обоснована приведенными в энциклопедических изданиях толкованиями *: сектор — 1) четко выраженная составная часть; 2) отдел учреждения, организации с определенной специализацией.

Причины и факторы, которые в основном возбуждают и дестабилизируют финансовую систему государства, рассмотрены во многих классических работах украинских и зарубежных ученых. Но по отношению к рынкам небанковских финансовых услуг этот вопрос исследован недостаточно. Пока не регламентирована и методология определения критериев, характеризующих стабильность и устойчивость рынков небанковских финансовых услуг, а также переменные величины и факторы, от которых зависят эти показатели (критерии). При этом отметим, что на показатели функционирования рынков небанковских финансовых услуг воздействуют не только факторы и события, уже произошедшие или происходящие, но и потенциальные риски разного происхождения. Именно поэтому в нашей статье сделана попытка исследовать основные внешние факторы и риски, обусловленные нынешним потрясением экономики государства и глобальным финансовым кризисом, которые в наибольшей мере дестабилизируют рынки небанковских финансовых услуг. Особое внимание будет уделено влиянию потрясений 2014–2016 гг. в Украине на стабильность функционирования этих рынков.

Закономерности в развитии рынков небанковских финансовых услуг в период до 2013 г. проанализированы в [3]. Приведенные в этой статье показатели деятельности субъектов рынков небанковских финансовых услуг позволили заключить, что в течение достаточно продолжительного времени (2005–2013 гг.) эти рынки в целом структурно не менялись и сохраняли эволюционное развитие. С некоторыми допущениями можно заметить, что даже возмущения, обусловленные мировым финансово-экономическим кризисом 2008–2009 гг., не привели к резким, скачкообразным изменениям отдельных показателей функционирования рынков небанковских финансовых услуг. Сокращение численности субъектов рынка и ухудше-

* Большой энциклопедический словарь. — М. : Науч. изд-во “Большая Российская энциклопедия”. — СПб. : Норинт, 1997. — 1450 с. — С. 1079.

ние показателей их деятельности в отдельных его сегментах были вызваны прохождением ими оптимизации путем исключения из реестра и ликвидации финансово несостоятельных и недобросовестных предприятий. Следует подчеркнуть, что очищение рынков небанковских финансовых услуг от недееспособных и фактически обанкротившихся субъектов (КС, СК и др.) способствует оздоровлению финансовой системы государства в целом, а потому такие события не нужно расценивать как дестабилизацию этих рынков.

На экономику государства, на его финансовое положение и, как следствие, на стабильность рассматриваемых рынков всегда влияла и сегодня влияет политическая ситуация в Украине: политическая нестабильность ослабляет их устойчивость.

Как известно, состояние экономики страны характеризуют такие показатели: ВВП, платежный баланс, курс гривни по отношению к доллару, уровень инфляции, средняя заработная плата и другие факторы. Устойчивость и стабильность рынков небанковских финансовых услуг зависят от этих факторов. Рассмотрим устойчивость и стабильность рынков небанковских финансовых услуг в привязке к некоторым, на наш взгляд, важнейшим финансовым показателям состояния экономики Украины в течение последних лет.

По официальным данным Государственной службы статистики Украины *, в 2015 г. по сравнению с 2014 г. уровень падения ВВП достиг $\approx 10\%$, а по сравнению с 2013 г. – 16% (табл.). При этом показатели промышленного производства снизились, соответственно, на $13,4\%$ и на $22,2\%$, а реальная заработная плата – на $20,2\%$ и на $25,4\%$. Значительно усилилась инфляция (в 2015 г. по сравнению с декабрем 2013 г. потребительские цены выросли на 79%). За эти годы национальная валюта обесценилась в 3 раза (табл.). По итогам 2015 г., внешний государственный и гарантированный государством долг достиг $43,4$ млрд. дол., что на $11,9\%$ превышает соответствующий показатель на конец 2014 г. и на $15,4\%$ – на декабрь 2013 г. Уровень безработицы достиг максимума за все годы независимости Украины. В таблице и далее по статье приведен номинальный (абсолютный) ВВП в текущих (фактических) ценах конкретного года (реальный ВВП отличается от номинального тем, что определяется с учетом инфляции и в ценах предыдущего года).

Следует подчеркнуть, что в 2016 г. показатели состояния экономики государства улучшились. Так, в конце года среднемесячная заработная плата превысила 5 тыс. грн. При этом официальный курс гривни по отношению к доллару вырос по сравнению с 2015 г. и составил в среднем $25,5513$. Между тем в течение 2016 г. курс гривни несколько стабилизировался. По итогам года наблюдался рост ВВП более чем на 2% .

В [3] на примерах деятельности СК показано, что динамика развития большинства рынков небанковских финансовых услуг отражает характер изменений основного экономического показателя государства – ВВП. В 2017 г. МВФ ожидает повышения ВВП до $2,5\%$. Приблизительно на таком же уровне прогнозируют ВВП НБУ и Министерство экономического развития и торговли Украины. Иначе говоря, несмотря на названные негативные показатели финансово-экономического положения государства в 2014–2015 гг. и незначительную макроэкономическую стабилизацию в 2016 г., есть основания для оптимистических ожиданий улучшения ситуации в 2017 г.

Ухудшение финансово-экономического положения Украины в 2014–2015 гг. кардинально повлияло на деятельность рынков небанковских финансовых услуг. В частности, в этот период в большинстве сегментов таких рынков продолжалась

* Государственная служба статистики Украины : Официальный сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ukrstat.gov.ua>.

Финансовые показатели экономики Украины в 2005–2016 гг.

Показатели	Годы											
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Средняя заработная плата												
грн.	806	1041	1351	1806	1906	2239	2633	3026	3274	3480	4207	5187
дол.	157,3	206,1	267,5	342,9	244,6	282,1	330,5	378,7	409,6	292,8	192,6	203,0
Средняя пенсия												
грн.	316,8	406,8	478,4	776,0	934,3	1032,6	1151,9	1253,3	1470	1670	1670	1738,8
дол.	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 Украины												
млн. грн. ...	441452	544153	720731	948056	913345	1082569	1316600	1408889	1454931	1566728	1979458	2383182
млн. дол.	86142	107753	142719	179992	117228	136419	165244	176309	182026	131805	90615	93270
Официальный курс гривни по отношению к доллару (средний за период).....	5,1247	5,05	5,05	5,2672	7,7912	7,9356	7,9676	7,991	7,993	11,8867	21,8447	25,5513

* Составлено автором по данным Государственной службы статистики Украины и НБУ (Национальный банк Украины : Официальный сайт [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=36807&cat_id=36798).

тенденция к уменьшению количества субъектов предпринимательской деятельности. При этом количество КС, которое на протяжении 2011–2013 гг. было почти на

неизменном уровне, сократилось с 628 на конец 2013 г. до 589 в 2014 и в 2015 гг. и до 462 на 31 декабря 2016 г. Численность СК снизилась, соответственно, с 407 до 382, 361 и 310. Постепенно уменьшалось и количество НПФ: со 108 в 2008 г. до 81, 76, 72 и 64, соответственно, в 2013, 2014, 2015 и 2016 гг. Количество банков в кризисные 2014–2015 гг. также существенно сократилось: со 182 на конец 2013 г. до 120 в сентябре 2015 г. и до 104 – в конце 2016 г.

В то же время на фоне неудовлетворительного положения экономики государства в 2014–2015 гг. на рынках небанковских финансовых услуг наблюдался стремительный рост количества финансовых компаний. По состоянию на конец 2011 г., в Государственном реестре финансовых учреждений насчитывалась 251 финансовая компания. В течение последующих четырех лет их количество более чем удвоилось и на 31 декабря 2016 г. достигло 650. При этом количественный состав ломбардов стабилизировался на отметке 456. Специализация на предоставлении физическим лицам относительно мелких кредитов на короткий срок под залог имущества обеспечивает этим учреждениям стабильное функционирование, и особенно – в условиях сложной ситуации в экономике государства. При стабилизации количества ломбардов на указанном уровне их дальнейшее развитие и расширение происходят путем создания новых отделений уже существующих учреждений. В 2015 г. объем предоставленных ломбардами кредитов превысил 12,5 млрд. грн., что на 49% больше, чем в 2014 г. За 9 месяцев 2016 г. темп прироста суммы предоставленных ломбардами кредитов под залог имущества по сравнению с аналогичным периодом 2015 г. достиг 25,9%. В 2015 г. количество предоставленных ломбардами кредитов составило $\approx 10,7$ млн., а прирост этого показателя в 2016 г. относительно 2015 г. – 4%. В 2015–2016 гг. средневзвешенная процентная ставка по кредитам находилась в диапазоне $\approx (180–190)\%$, при среднем размере кредита $\approx (1,2–1,4)$ тыс. грн.

Резкий рост количества финансовых компаний и почти неизменность численного состава ломбардов опосредованно отражают факт ухудшения уровня жизни граждан Украины. Спрос на услуги этих учреждений, специализирующихся на предоставлении кредитов на короткие сроки без залога (финансовые компании) или под залог предметов бытового использования (ломбарды), как правило, возрастает среди неимущих слоев населения во времена тяжелого финансового положения.

Таким образом, закономерность в поведении рынков небанковских финансовых услуг Украины в период кризисного состояния экономики заключается в неоднозначном реагировании на кризис их разных секторов. Согласно приведенным оценкам численности субъектов рынков, инвесторы оставляют менее ликвидные и более рискованные секторы (СК, КС и НПФ) и проявляют усиленную активность в секторах с повышенной оборотностью инвестиционных вкладов (в ломбардах и финансовых компаниях).

Финансовые показатели деятельности КС Украины в 2005–2016 гг. представлены на рисунке 1. Как видим, в период с 2005 по 2008 г. активы КС выросли в 3 раза: с 378,2 млн. дол. до 1192 млн. дол. Далее наблюдалось сокращение активов до 541,4 млн. дол. в 2009 г. и до 432,5 млн. дол. в 2010 г. В 2011–2013 гг. активы КС были на относительно близком уровне (299,5–324 млн. дол.), после чего вновь снизились (до 196,7 млн. дол. в 2014 г., а также до 100,4 млн. дол. и 85,8 млн. дол., соответственно, в сентябре 2015 г. и в 2016 г.). Аналогично изменялся по годам и капитал КС, но значения этого показателя были приблизительно в 2,5–3 раза меньше. Резкое падение активов и капитала КС в долларовом измерении, имевшее место в 2009 г., было обусловлено скачком официального курса гривни по отношению к доллару в среднем за период – с 5,2672 в 2008 г. до 7,79 в 2009 г.

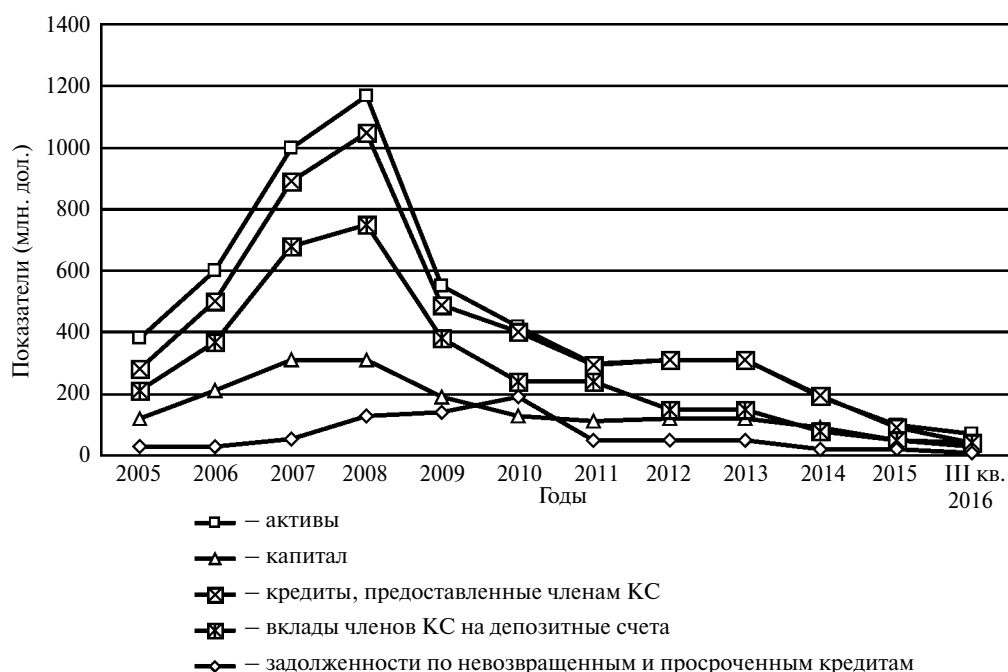


Рис. 1. Финансовые показатели деятельности КС Украины в 2005–2016 гг.

Составлено автором по данным Нацкомфинуслуг (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 доступа : <http://nfp.gov.ua/content/rzviti-nackomfinposlug.html>).

Результаты исследования подтвердили, что финансовые показатели деятельности КС Украины зависят, главным образом, от вкладов членов КС на депозитные счета (рис. 2). На рисунке 2 и в дальнейшем рассмотрении R определяет коэффициент корреляции для линейных уравнений регрессии. В свою очередь, для нелинейных уравнений второго порядка установлено корреляционное отношение. Показатели R^2 отражают долю дисперсии зависимой переменной, обусловленную соответствующим аргументом.

Коэффициент корреляции между объемами капитала КС и вкладами на депозитные счета близок к 1 ($R^2=0,9912$). Такая же высокая корреляция наблюдается между кредитами, предоставленными членам КС, и вкладами на депозитные счета ($R^2=0,9807$). Уравнения линейной регрессии приведены на рисунке 2.

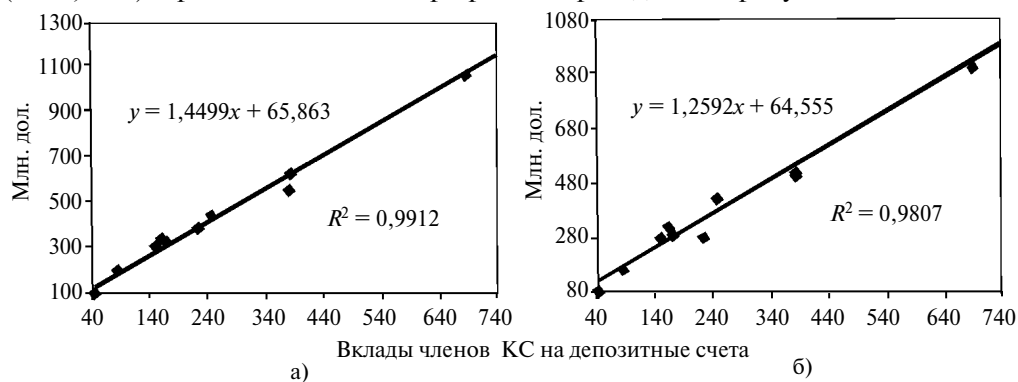


Рис. 2. Зависимость объемов капитала КС (а) и кредитов, предоставленных членам КС (б), от вкладов членов КС на депозитные счета

Рассчитано автором по данным Нацкомфинуслуг.

Как и следовало ожидать, активы КС и объемы их капитала тесно связаны друг с другом (рис. 3). Коэффициент корреляции между активами КС и объемами их капитала характеризуется высоким значением ($R^2=0,9098$), а уравнение линейной регрессии имеет вид: $y=3,6625x-83,879$. Между тем зависимость объемов капитала КС от их активов определяется уравнением: $y=0,248x+35,1$.

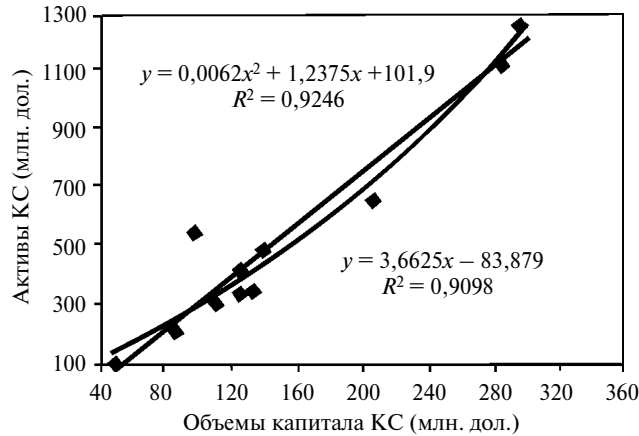


Рис. 3. Зависимость активов КС от объемов их капитала

Рассчитано автором по данным Нацкомфинуслуг.

Закономерность заключается в том, что финансовые показатели КС, в отличие от показателей других секторов рассматриваемого рынка, не проявляют зависимости от ВВП государства, а также от уровня средней заработной платы и средней пенсии, которые прямо зависят от ВВП (рис. 4). Коэффициент корреляции R между уровнем средней зарплаты и ВВП близок к 1 ($R^2=0,9373$), а между уровнем средней пенсии и ВВП – немного меньше ($R^2=0,8034$). Корреляция с ВВП активов КС почти отсутствует ($R^2=0,0858$). Также отсутствуют корреляции с ВВП объемов капитала КС ($R^2=0,1323$), кредитов, предоставленных членам КС ($R^2=0,118$), вкладов членов КС на депозитные счета ($R^2=0,0537$).

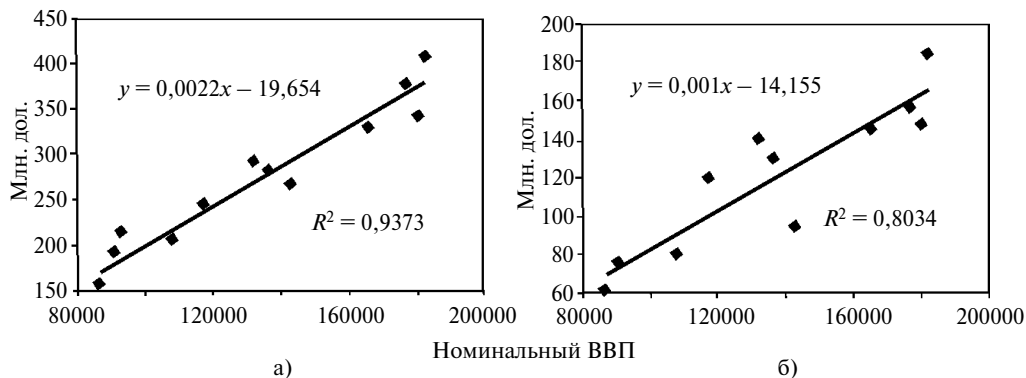


Рис. 4. Зависимость средней заработной платы (а) и средней пенсии (б) от ВВП в 2005–2015 гг.

Рассчитано автором по данным Государственной службы статистики Украины и НБУ.

Ситуация в секторе деятельности КС обусловлена, в первую очередь, тем, что кредитная кооперация наиболее распространена в сельской местности, где доходы значительной прослойки населения складываются в большинстве случаев за счет ведения собственного хозяйства. А эти доходы практически не отражены в государственной статистике по заработной плате в стране. Пенсионеры же, как правило, в члены КС не вступают.

Параллельно с ухудшением финансовых показателей деятельности КС происходили изменения в численности их членов: в 2005–2008 гг. она постоянно росла (с 1236 тыс. чел. до 2669 тыс. чел.), а позднее — сокращалась (до 1062 тыс. чел. в 2011 г., до 979 тыс. в конце 2013 г. и до 752 тыс. в сентябре 2015 г.). В 2016 г. количество членов КС сократилось еще на ≈10%. Уменьшение их численности в эти годы было обусловлено распространением практики невозврата кредитными союзами вкладов на депозитные счета, банкротствами КС и вообще утратой доверия к ним среди населения. Этот фактор тоже является одной из главных причин ухудшения финансовых показателей деятельности КС параллельно с усложнением экономической ситуации в государстве в последние годы. Главный вывод из изложенного короткого анализа заключается в том, что кредитная кооперация очень чутко реагирует на экономические кризисы в государстве, на обесценение валюты. В силу этого запас устойчивости КС относительно невелик.

Эффективность деятельности СК на рынке финансовых услуг Украины в течение последнего десятилетия проиллюстрирована графиками на рисунке 5. Подчеркнем, что, во-первых, суммарные активы страхового рынка в десятки раз превышают такой же показатель для КС, и во-вторых, в течение рассматриваемого периода суммарные активы и другие финансовые показатели деятельности СК изменялись в меньшей степени, чем у КС. Даже на трудности в экономике в периоды 2008–2009 и 2014–2015 гг. СК реагировали относительно спокойнее. Но объемы страховых выплат и страховых премий после 2008 г., когда были достигнуты их максимальные значения, неуклонно снижались (рис. 5). Особую тревогу вызывает негативная тенденция к снижению в последние годы по сравнению с 2009 г. относительного уровня страховых выплат в 1,5 раза (рис. 6). Беспокоит также факт уменьшения в 4 раза объемов уплаченных уставных капиталов СК в 2015 г. по сравнению с 2008 г. Наиболее резко этот показатель сокращался в 2014–2016 гг. В гривневом измерении объемы уплаченных уставных капиталов уменьшились в 2016 г. по сравнению с 2015 г. приблизительно на 12,8%.

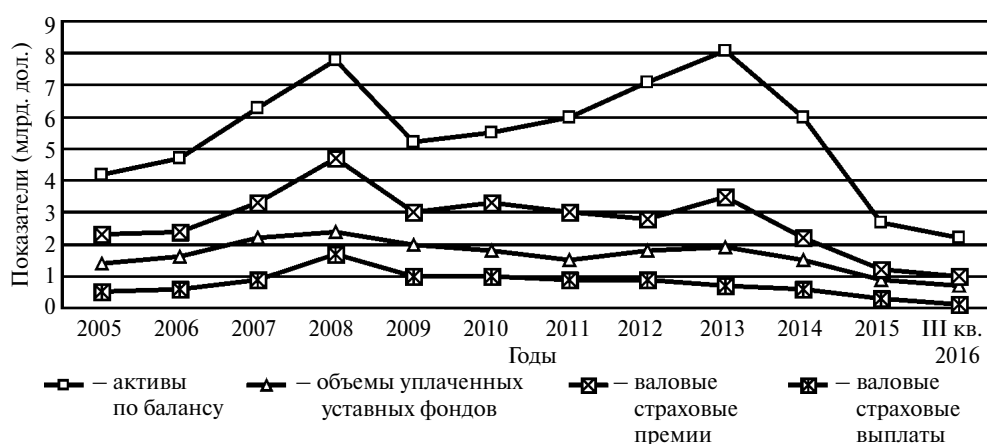


Рис. 5. Финансовые показатели деятельности СК Украины в 2005–2016 гг.

Составлено автором по данным Нацкомфинуслуг.

Анализируя приведенные на рисунках 5 и 6 показатели, следует сделать вывод, что отношение валовых выплат к валовым премиям не дотягивает до значения 40%, которое считается условием для стабилизации рынка страховых услуг в Украине. К великому сожалению, в 2014–2015 гг. этот показатель снизился до ≈20%, но в 2016 г. повысился до ≈25%, что является позитивом.



Рис. 6. Относительные показатели деятельности СК Украины в 2005–2016 гг.
Составлено автором по данным Государственной службы статистики Украины и Нацкомфинуслуг.

В разные периоды развития экономики государства процессы, происходящие на рынках небанковских финансовых услуг, и их состояние очень сложно и почти невозможно достоверно выразить математическими уравнениями, которые бы функционально связывали финансовые показатели деятельности этих рынков с факторами внешнего влияния. Именно поэтому в нашем анализе используются финансовые показатели, определенные размерными величинами в денежном измерении (в гривнях и в долларах). Из задействованных показателей можно составить разные безразмерные комбинации. Но наиболее информативным является отношение размерных показателей финансового положения КС, СК или любого другого сегмента рынков небанковских финансовых услуг к ВВП государства. В таком случае отношения можно рассматривать как критерии подобия, характеризующие состояние рынков небанковских финансовых услуг в разные моменты. Такой подход был использован в [3], где за критерии подобия принимали, например, отношения показателей деятельности СК к ВВП в разные годы.

Выполненный анализ подтвердил, что активы по балансу СК увеличиваются пропорционально росту ВВП (рис. 7). Коэффициент корреляции достаточно высок: $R^2=0,8734$. В то же время объемы уплаченных уставных фондов СК, валовые страховые премии и валовые страховые выплаты в абсолютном измерении реагируют на изменения ВВП значительно слабее. Квадраты коэффициентов линейной корреляции R^2 составляют, соответственно, 0,5053, 0,489 и 0,3389 (рис. 7 и 8). При этом отношения к ВВП активов по балансу СК, валовых страховых премий и валовых страховых выплат не проявляют зависимости от абсолютной величины ВВП. Отношения к ВВП активов по балансу, валовых страховых премий и валовых страховых выплат ошутимее изменяются во времени по годам. В течение 2005–2015 гг. эти показатели постоянно снижались (см. рис. 6). Особенно уменьшалось отношение к ВВП валовых страховых премий: с $\approx 28\%$ в 2005 г. до $\approx 13\%$ в 2015 г.

Динамика отношения объемов активов СК к ВВП в 2005–2015 гг. (см. рис. 6) выглядит значительно хуже, чем динамика активов в абсолютном измерении. Отношения к ВВП валовых страховых премий и валовых страховых выплат демонстрируют разное поведение СК в течение десятилетия. Как уже сказано, отношение страховых премий к ВВП неуклонно уменьшалось с начала 2005 до 2015 г., причем за последние 5 лет – особенно ошутимо. Валовые страховые выплаты по отношению к ВВП росли до 2009 г., а далее они постепенно снизились в 2,7 раза в 2015 г.

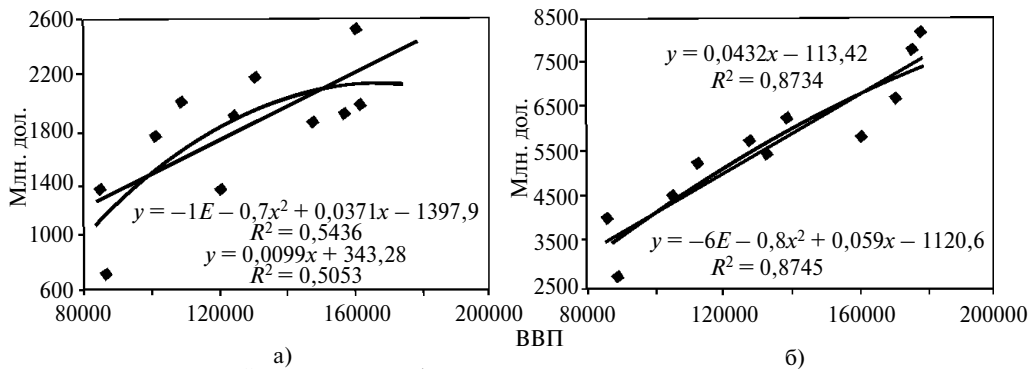


Рис. 7. Зависимость объемов уплаченных уставных фондов (а) и активов по балансу СК (б) от ВВП

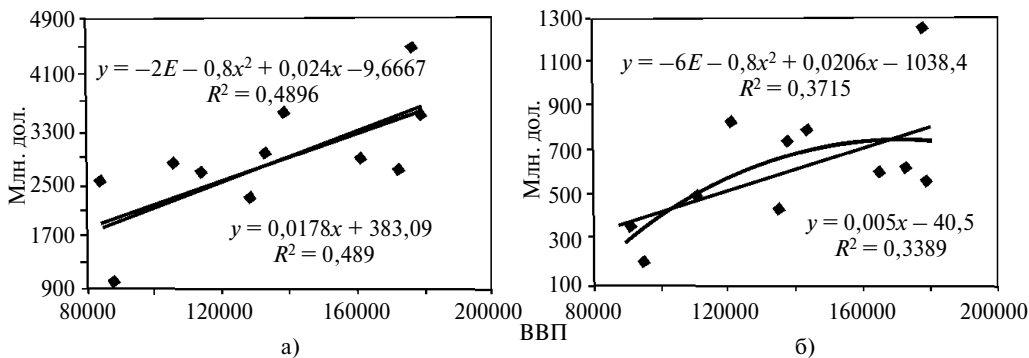


Рис. 8. Зависимость объемов страховых премий (а) и страховых выплат (б) от ВВП

Объемы валовых страховых выплат и уплаченных уставных фондов СК формируются, главным образом, за счет валовых страховых премий (рис. 9). Именно потому между этими показателями существует сильная прямо пропорциональная зависимость с высокими коэффициентами корреляции.

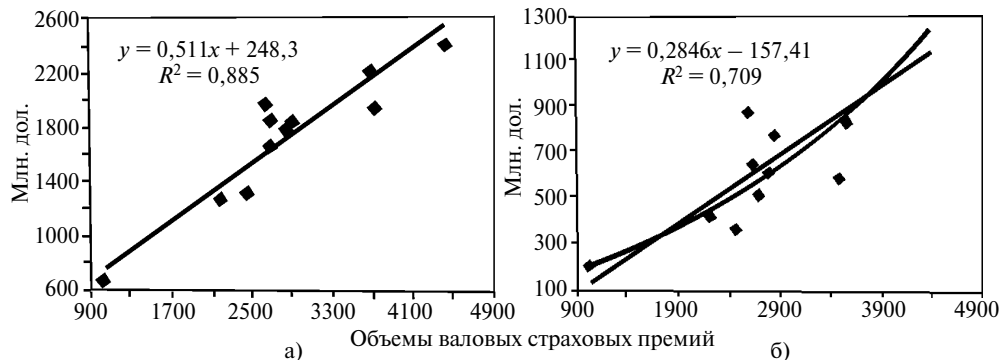


Рис. 9. Зависимость объемов уплаченных уставных фондов СК (а) и страховых выплат (б) от объемов валовых страховых премий

Рассчитано автором по данным Нацкомфинуслуг.

В свою очередь, от объемов уплаченных уставных фондов СК прямо зависят размеры активов по балансу и валовые страховые выплаты (рис. 10). Подчеркнем, что активы по балансу в меньшей степени зависят от объемов уплаченных уставных фондов СК.

Рассмотренные примеры деятельности СК и КС (см. рис. 1, 5 и 6) позволяют сделать вывод, что объемы небанковских финансовых услуг в Украине зависят, главным образом, от материального положения населения государства, то есть от доходов гражд-

дан, заработной платы работающих и уровня пенсионного обеспечения. Поскольку размеры средней зарплаты и средней пенсии непосредственно зависят от состояния экономики государства, от его ВВП (см. табл. и рис. 4), то и финансовые показатели большинства рынков небанковских финансовых услуг тесно связаны именно с ВВП.

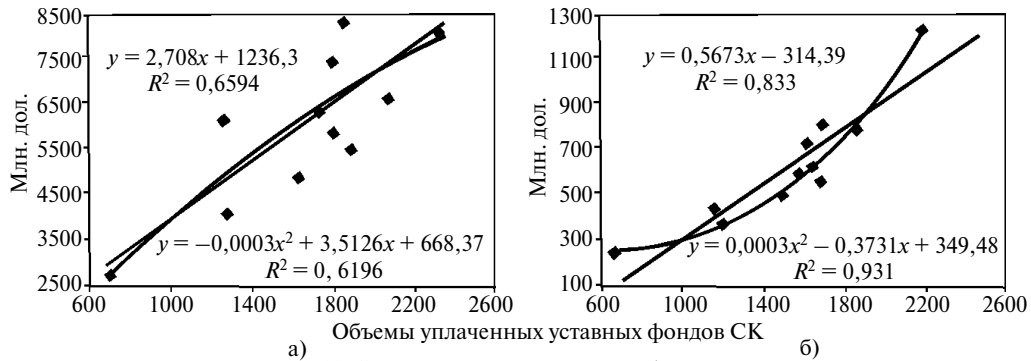


Рис. 10. Зависимость активов по балансу (а) и валовых страховых выплат (б) от объемов уплаченных уставных фондов СК

Рассчитано автором по данным Нацкомфинуслуг.

Показатели развития НПФ существенно отстают от аналогичных показателей КС и СК. Но следует отметить, что, несмотря на сложную ситуацию в экономике государства, в 2008–2009 и 2014–2015 гг. количество участников НПФ по контрактам постоянно росло и в конце 2015 г. достигло 836,7 тыс. На том же уровне этот показатель остался и в 2016 г. Росли также все показатели финансовой деятельности НПФ. Так, пенсионные активы повысились с 46 млн. грн. в 2005 г. до ≈2 млрд. грн. в 2015–2016 гг. Ежегодно увеличивались суммы выплат: с 1,7 млн. грн. в 2005 г. до 300,2 млн. в 2013 г., 421,4 млн. в 2014 г., 557,1 млн. в 2015 г. и 608,2 млн. грн. по состоянию на конец сентября 2016 г. Кроме того, в течение указанного периода выросли отношения к активам НПФ пенсионных выплат и пенсионных взносов, возмещаемых затрат и дохода от инвестирования пенсионных активов. В 2016 г. пенсионные взносы остались приблизительно на уровне 2015 г., а пенсионные выплаты увеличились на 15%. С большой вероятностью можно прогнозировать, что пенсионные выплаты будут расти и в дальнейшем, поскольку будет увеличиваться количество договоров, срок действия которых закончился. Важно подчеркнуть, что спады в экономике в 2008–2009 и 2014–2015 гг. не смогли остановить постепенный рост показателей деятельности НПФ Украины в течение рассматриваемого десятилетия.

Анализ эволюции рынков небанковских финансовых услуг на базе приведенных примеров свидетельствует, что изменения финансовых показателей КС, СК и НПФ (см. рис. 1, 5, 6 и табл.) носят закономерный характер, а не случайный. И потому эти показатели не позволяют сделать однозначные выводы о способности названных финансовых систем (сегментов рынка) к устойчивому равновесию или к отсутствию такого свойства под влиянием непрогнозируемых случайных событий. Условия устойчивости определяются как реакция системы на несущественные отклонения факторов влияния (ВВП, курса гривни и др.). В нашем случае ВВП до 2008 г. возрастал почти вдвое, а затем – на столько же снижался. При этом официальный курс гривни по отношению к доллару ухудшился более чем в 3 раза (см. табл.). Иначе говоря, решающие факторы менялись кардинально.

Для характеристики динамических свойств рассмотренных финансовых показателей разных рынков небанковских финансовых услуг (КС, СК и НПФ) необходимо к уже приведенным материалам добавить анализ явления “транспортного запаздывания”. Отметим, что в литературе по финансовым рынкам тема транспортного запаздывания

целенаправленно не исследовалась. Но в деятельности рынков небанковских финансовых услуг такое явление существует, поскольку эти и другие финансовые рынки реагируют на изменения состояния экономики государства с запаздыванием. В теории систем, в теории регулирования и управления (например, электромеханических систем) явление запаздывания реагирования исполнительного органа на изменение входных параметров определяют как "транспортное запаздывание". На наш взгляд, такая терминология допустима и при изучении поведения финансовых рынков.

Как уже было отмечено, такие основные финансовые показатели деятельности КС и СК, как активы, капитал, вклады членов КС на депозитные счета, объемы уплаченных уставных фондов СК и др., представляют собой некоторую функцию времени и показателя ВВП или курса гривни по отношению к доллару. В свою очередь, ВВП и курс гривни также являются функцией времени (см. табл.). Понятно, что показатели финансового положения рынков небанковских финансовых услуг, зависящие от ВВП и курса гривни в государстве, реагируют на изменения ВВП и курса гривни с запаздыванием на определенный временной отрезок. Иначе говоря, сама функция, отображающая зависимость названных финансовых показателей деятельности КС или СК от, например, ВВП государства, не меняется, но смещается (перемещается) на время транспортного запаздывания — на время прохождения отображенного в денежном измерении сигнала об ухудшении или улучшении параметров финансовой ситуации на входе в систему рынков небанковских финансовых услуг.

Зависимость любого из названных (см. рис. 1, 5 и 6) показателей финансовой деятельности КС или СК представляет собой определенную функцию времени $y(t)$ от аргумента $x(t)$, каким является, например, один из финансовых показателей развития экономики Украины (см. табл.), то есть $y(t) = f[x(t)]$. Соответственно, на входе финансовой системы КС или СК имеем ту же, но смещенную на время транспортного запаздывания τ функцию $\check{y}(t) = f[x(t-\tau)]$ реагирования показателя y финансовой деятельности КС или СК на изменение финансового показателя x экономики государства. Соответственно, $\check{y}(t) = y(t-\tau)$.

Такая особенность в функционировании рынков небанковских финансовых услуг требует описания отмеченных закономерностей уравнениями с запаздывающими аргументами. Подчеркнем, что величина (отрезок времени) запаздывания не имеет постоянного значения, а зависит как от самой искомой функции, так и от ее аргументов и других переменных. Эти обстоятельства (а главное — трудности с выражением математическими уравнениями зависимости финансовых показателей деятельности рынков небанковских финансовых услуг от показателей состояния экономики государства) серьезно усложняют анализ. Но приведенные на рисунках и в таблице данные позволяют уверенно утверждать, что разные финансовые показатели деятельности КС, СК и НПФ реагируют на финансово-экономические кризисы в государстве с неодинаковыми во времени величинами транспортного запаздывания. В некоторых случаях при анализе процесса функционирования рынков небанковских финансовых услуг, когда показатели состояния экономики государства находились на приблизительно постоянном уровне, можно допустить, что транспортное запаздывание $\tau=0$, и этот фактор не учитывать. Но такое упрощение допустимо только при рассмотрении обозначенного процесса на относительно коротком отрезке времени.

Приведенные на рисунках 1, 5 и 6 данные свидетельствуют, что для большинства показателей финансовой деятельности рынков небанковских финансовых услуг величины транспортного запаздывания по отношению к показателям состояния экономики страны (см. табл.) были меньше года. Иначе говоря, КС и СК безотлагательно реагировали на ухудшение уровня жизни потребителей их услуг. Важно подчерк-

нуть, что экстремумы большинства из приведенных на рисунках 1, 5 и 6 функций совпадают по годам с максимальными и минимальными значениями показателей в таблице. В меньшей степени на финансовые кризисы 2008–2009 и 2014–2016 гг. реагировали относительные показатели деятельности СК Украины (см. рис. 6). Величина транспортного запаздывания отношения страховых выплат к страховым премиям (см. рис. 6) и отношения страховых выплат к ВВП в рассматриваемом масштабе времени составляла около года. Характерно, что эти показатели росли даже в 2009 г., когда показатели состояния экономики государства уже существенно упали.

Выводы

В заключение анализа отметим, что рынки небанковских финансовых услуг в Украине развиваются, несмотря даже на периодические кризисы в экономике государства. Для обеспечения стабильности этих рынков и ускорения темпов их развития необходимо, в первую очередь, повысить уровень жизни наших граждан. Кроме того, нужно усилить защиту потребителей небанковских финансовых услуг (в том числе за счет совершенствования существующей нормативно-правовой базы, системы регулирования этих рынков и их интеграции в аналогичные европейские финансовые институты). Также целесообразно принять меры по повышению финансовой грамотности граждан Украины и усилению их доверия к учреждениям рассматриваемой финансовой сферы. В научном аспекте следует ожидать дальнейших углубленных разработок темы устойчивости и стабильности финансовых учреждений конкретной специализации, поскольку, как было показано, разные сегменты рынков небанковских финансовых услуг неодинаково реагируют на изменения состояния экономики государства. Дальнейшего углубленного анализа заслуживают и вопросы определения сроков транспортного запаздывания реагирования каждого сегмента рынков небанковских финансовых услуг на изменения финансово-экономического положения государства, поскольку эти вопросы не только представляют научный интерес, но и имеют практическое значение для прогнозирования развития этих рынков.

Список использованной литературы

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. Рынки небанковских финансовых услуг Украины в условиях кризисного состояния экономики // Экономика Украины. – 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 pidprijemstva 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. Klimenko O.V. *Rynki nebankovskikh finansovykh uslug Ukrainy v usloviyakh krizisnogo sostoyaniya 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 Russian].
3. Klymenko O.V. *Zakonomirnosti rozvytku rynkiv nebankivs'kykh finansovykh poslug v Ukraini* [Patterns of development of non-bank financial services market in Ukraine]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, 2014, No. 6, pp. 80–94 [in Ukrainian].

Статья поступила в редакцию 6 февраля 2017 г.