

## РОЛЬ ФІНАНСОВОГО РИНКУ В РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ В УКРАЇНІ

*В статті представлено основні чинники інвестиційної орієнтації розвитку фінансового ринку. Визначено специфіку сучасного фінансового та інвестиційного ринків, умови інвестиційної активізації та інвестиційної орієнтації складових фінансового ринку.*

**Ключові слова:** інвестиції, фінансовий ринок, фінансова криза, небанківські фінансові установи, інвестиційна орієнтація фінансового ринку.

**Постановка проблеми.** Важливою передумовою економічного підйому країни є активна політика на інвестиційному ринку. Вступ України в систему ринкових відносин викликав необхідність перетворень у всіх галузях економіки. Загальне покращення економічної ситуації в Україні веде за собою і зростання показників вітчизняного фінансового ринку. Тому діяльність на фінансовому ринку всіх основних учасників та посередників на ринку фінансових послуг, стає дедалі важливішою.

Для ефективного функціонування інвестиційного ринку необхідно чітко визначення стратегії дій, що призведуть до якомога кращих умов та результатів його функціонування. Формування загальної стратегії розвитку неможливо без визначення чинників інвестиційної орієнтації розвитку. Це необхідно зробити як для фінансового ринку в цілому, так і для окремих його учасників. Саме це робить актуальною дану роботу.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Інвестиційна активність учасників фінансового ринку розглядається різними авторами за декількома аспектами. Вплив діяльності на зростання інвестицій в країні розглядають Герасимова С.В., Данилова Т.Н., Дмитрієва О.А., Маковецький М.Ю. та інші.

Визначенню ролі банків в інвестиційному процесі присвячені дослідження Васюренко Л., Захаріна С.В., Жукова В., Кльоби Л., Кузнецової А. та Карпи Я., Луціва Б.Л. [1], Шелудько Н.М. [2], Яковенко Л. [3, 4]. Інвестиційна діяльність небанківських фінансових кредитних та не кредитних установ визначена в роботах Беленького П., Другова О., Корнев В.В., Мітюков І.О., Александров В.Т., Ворона О.І., Надбаєва С.М. та інші.

**Мета дослідження.** Виникає потреба виявлення основних чинників інвестиційної орієнтації розвитку фінансового ринку в цілому та завдяки відповідній інвестиційній активності окремих фінансових інститутів, визначення основних резервів зростання фінансового ринку, дослідити особливості нинішнього фінансового ринку України.

**Результати дослідження.** Особливість розвитку вітчизняного фінансового ринку полягає в наступному: по-перше, він є ринком фінансових послуг; по-друге, має переважно борговий характер; по-третє, застосовуються переважно фінансові інструменти з фіксованою дохідністю.

Для ефективного функціонування вітчизняного фінансового та інвестиційного ринків в найближчий час необхідно вирішення таких завдань:

- 1) підвищення капіталізації суб'єктів фінансового ринку, їх конкурентноздатності, ефективності систем управління ризиками та компенсаційних механізмів ринку;
- 2) подолання дискретності та фрагментарності вітчизняного фінансового ринку, піднесення цілісності внаслідок врівноваженого розвитку усіх його сегментів;
- 3) консолідації біржової та депозитарної систем на принципах регульованих ринків Європейського Союзу та досвіду інтеграції обліково-розрахункової інфраструктури;
- 4) захисту прав інвесторів на ринках злиття і поглинань, домінування у сукупному обсязі частки портфельного інвестування;

5) створення нового корпоративного законодавства, систем розкриття інформації для громадян-інвесторів та професійних користувачів, впровадження міжнародних стандартів обліку та фінансової звітності;

6) розбудови ринків похідних фінансових інструментів (деривативів), впровадження новітніх фінансових інструментів та технологій на грошовому ринку, в системах хеджування фінансових ризиків на ринках енергетичних та товарно-сировинних ресурсів;

7) підвищення ролі інститутів спільного інвестування, довірчого управління майном (траст-фонди) та недержавного пенсійного забезпечення для акумуляції сукупних національних накопичень і спрямування в реальний сектор економіки;

8) реформування системи державного регулювання фінансового ринку на засадах консолідованого пруденційного нагляду за діяльністю універсальних фінансових установ та промислово-фінансових груп.

Основними резервами зростання фінансового ринку є використання збережень населення через різноманітні фінансові інструменти та інститути.

Безпосередньо інвестиційна діяльність банківських установ виявляється в наданні кредитів, здійсненні операцій з цінними паперами, портфельному інвестуванні, залученні іноземних інвестиційних ресурсів, трастовому управлінні ресурсами, участі в інвестиціях у складі фінансово-промислових груп тощо. Крім того, майже усі операції на інвестиційному ринку здійснюються опосередковано через банки, в тому числі і через системи переказів коштів.

За оцінками фахівців, розвиток банківського сектору економіки та інвестиційної діяльності в Україні визначаються певним ступенем взаємозалежності в короткостроковому періоді. Характерним при цьому є переважне використання власних коштів суб'єктів господарювання для фінансування відповідної інвестиційної діяльності [3, . 28].

Одним з основних чинників інвестиційної орієнтації фінансового ринку є активізація процесів акумуляції коштів населення. Фінансова криза погіршила становище депозитної бази банківських установ, компаній з управління активами, страхових компаній та інших фінансових інститутів.

У кінці 2008 р. фінансисти зіштовхнулися зі стрімким відтоком депозитів: у четвертому кварталі населення зняло з рахунків 28,5 млрд грн., юрособи — 12 млрд грн.. Виникла на початку жовтня паніка вкладників, яка на першому етапі була зв'язана процесами тимчасового адміністрування Промінвестбанку. Саме тоді похитнулася довіра до фінансового сектору. Практично одночасно почався активний приріст проблемних кредитів. Нерідко клієнти відкрито відмовлялися гасити позики, у результаті за січень–грудень частка «проблемки» у загальному кредитному портфелі системи, по даним НБУ, виросла з 1,31 до 2,27% (18,015 млрд грн.). По оцінках фінансистів, у ряді банків питома вага сумнівних позик у загальному портфелі на 1 січня 2009 р. досягав 10–15% [5].

У другому кварталі 2009 року ситуація трохи стабілізувалася. У травні було знято мораторій НБУ на можливість закриття строкових депозитних рахунків, за якими строк ще не закінчився. Банки почали знову кредитувати юридичних осіб [6]. Державним банкам Ощадбанк та Укрексімбанк вдалося до кінця березня наростити свої кредитні порфеліна 606 млн.грн та 1,9 млрд. грн. відповідно., що фактично на 80% забезпечило приріст по всій банківській системі. Саме це стало підтримкою не тільки операційної та й інвестиційної діяльності окремих підприємств.

Накопичення населення у валюті розглядається як можливий чинник забезпечення притоку ресурсів, у тому числі для інвестування. Учасники інвестиційного ринку одночасно являються і учасниками фінансового ринку [7]. Суб'єкти фінансового ринку на інвестиційному можуть діяти у сфері акумуляції інвестиційних ресурсів, використання інвестиційних ресурсів на власні потреби та в наданні інвестиційних послуг (інфраструктура ринку). У період економічного підйому 2000-х на Україну пролився золотий дощ. За даними Нацбанку, в 2004–2008 роках сума зовнішніх запозичень українських компаній, банків і держустанов зросла на \$79,4 млрд, а обсяг іноземних інвестицій збільшився на \$35,7 млрд.

Надходження інвестицій і позик становили величезну за українськими мірками суму — за п'ять передкризових років вона майже досягла середньорічного обсягу виробництва всієї економіки (98,9% середньорічного ВВП за 2004–2008 роки). Більше половини цих грошей потім пішли із країни: \$19,8 млрд були витрачені на покриття зовнішньоторговельного дефіциту, не менш ніж \$45,5 млрд виведені за допомогою різних схем, таких як фіктивний імпорт (перерахування грошей в оплату товарів, які потім не надходять в Україну), операції із цінними паперами, торговельні кредити та страхові операції. Ще \$1,8 млрд українські компанії спрямували на придбання активів за кордоном.

Чимала частина валюти залишилася в Україні. Насамперед це стосується міжнародних резервів НБУ, які в 2004–2008 роках збільшилися на \$26,4 млрд. Запаси готівкової твердої валюти в населення за розмірами можуть легко суперничати з резервами центрального банку. За даними НБУ, тільки за 2007–2008 роки українці накопичили в сейфах і матрацах \$25,8 млрд. До 2007-го приріст доларових криївок регулятор оцінює як невеликий (точних даних не надає). Загальне збільшення обсягу валютних депозитів, а також готівки у ВКВ до 2007 року, на думку працівників НБУ, становило не більш ніж \$1,02 млрд на рік [8].

Відмінністю нинішнього фінансового ринку України є зростання ролі небанківських фінансово-кредитних установ (страхових та лізингових компаній, фінансових брокерів, пенсійних та інвестиційних фондів, компаній з випуску кредитних карток, ломбардів та ін.), а також нефінансових організацій (пошта, торгові будинки, підприємства автомобільної промисловості тощо). Це є наступним чинником інвестиційної орієнтації розвитку фінансового ринку. Основні форми діяльності цих установ на ринку позикових капіталів зводяться до акумуляції заощаджень населення, надання кредитів через облігаційні позики корпораціям та державі, мобілізації капіталу через всі види акцій, надання іпотечних та споживчих кредитів, а також кредитної взаємодопомоги. Вказані інститути ведуть гостру конкуренцію між собою як за залучення грошових коштів, так і в сфері кредитних операцій. Інвестиційні компанії здійснюють кредитування малих та середніх фірм. Їх інвестиційні програми розраховані, як правило, на недовготривалий період і здійснюються в невеликих масштабах на відміну від інвестиційних банків.

Складність регулювання діяльності небанківських фінансових посередників визначається наступними обставинами:

- система небанківських фінансових організацій розгалужена за напрямками мобілізації фінансових ресурсів та за видами діяльності, що ускладнює розробку єдиних нормативів для контролю та аналізу;
- відбувається зростання кількості послуг, що надаються небанківськими фінансовими посередниками;
- має місце диверсифікація діяльності банківських установ, які створюють страхові, лізингові, інвестиційні компанії, що посилює їх взаємозалежність і одночасно зумовлює конкурентну боротьбу на ринку банківських послуг.

Не дивлячись на жорстку конкуренцію, процеси стабілізації економіки, поступової лібералізації фінансового ринку, що відбуваються на сучасному етапі розвитку України, надають додаткові можливості для виявлення причин підвищеного взаємного інтересу між небанківськими фінансовими установами (особливо, страховими компаніями) і банками.

Розширення спектру фінансових послуг та їх якості викликало зростання попиту на них і сприяло збільшенню кількості установ, що мають визначене законодавством право надавати такі послуги. Загальна кількість небанківських фінансово-кредитних установ, зареєстрованих у Державному реєстрі України за 2005-2008 роки, зростає. Більш детально вона представлена у табл.1 [9].

Таблиця 1

Кількість зареєстрованих в Державному реєстрі України небанківських фінансових установ

| Назва установи | 2005 р. | 2006 р. | 2007 р. | 2008 р. |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 1              | 2       | 3       | 4       | 5       |

## Продовження таблиці 1

| 1                         | 2    | 3    | 4    | 5    |
|---------------------------|------|------|------|------|
| Кредитні спілки           | 725  | 781  | 840  | 864  |
| Страхові компанії         | 398  | 411  | 446  | 475  |
| Ломбарди                  | 322  | 315  | 309  | 312  |
| Фінансові компанії        | 74   | 116  | 165  | 192  |
| Недержавні пенсійні фонди | 54   | 79   | 96   | 104  |
| Адміністратори НПФ        | 37   | 41   | 50   | 49   |
| КУА                       | 159  | 224  | 326  | 408  |
| Разом                     | 1769 | 1967 | 2232 | 2404 |

Слід зауважити, що протягом 2005-2008 років відбувався не лише кількісний, але і якісний розвиток ринків небанківських фінансових послуг.

Так, якщо за результатами 2005 року загальний обсяг активів небанківських кредитних установ становив 4229 млн. грн., то станом на 2008 рік – 10327 млн. грн. Загальний обсяг активів небанківських кредитних установ представлено у таблиці 2[9].

Таблиця 2

Загальний обсяг активів небанківських кредитних установ України, млн. грн.

| Назва установи     | 2005 р. | 2006 р. | 2007 р. | 2008 р.  |
|--------------------|---------|---------|---------|----------|
| Кредитні спілки    | 1940,00 | 3241,00 | 5261,00 | 6073,00  |
| Ломбарди           | 418,00  | 465,00  | 368,00  | 475,00   |
| Фінансові компанії | 1871,00 | 4825,00 | 3275,00 | 3779,00  |
| Разом              | 4229,00 | 8531,00 | 8904,00 | 10327,00 |

Отже, серед небанківських кредитних установ переважають кредитні спілки, які нарощували обсяг активів протягом всього періоду. Розрахуємо темпи приросту обсягів активів небанківських кредитних установ. Суттєвою причиною збільшення активів фінансових компаній стало те, що вони активно вживали заходів для підвищення рівня своєї капіталізації з метою дотримання встановлених Держфінпослуг нормативів, спрямованих на забезпечення їх фінансової надійності і захист майнових інтересів споживачів фінансових послуг.

Окремо слід відмітити стабільне зростання показників сектора кредитних спілок: тут мають місце не лише високі темпи нарощування активів та позитивні зміни у їх структурі, а й зростання інших якісних показників і суттєве збільшення чисельності членів кредитних спілок, що свідчить про сталий системний розвиток цього сектора фінансового ринку та підвищення довіри населення до нього. Не останню роль у прояві в останні три роки такої тенденції відіграла проведена Держфінпослуг значна робота з нормативного та методичного забезпечення діяльності кредитних спілок, здійснення дієвого нагляду за цим сектором.

Слід зауважити, що темпи росту обсягів кредитів, виданих фізичним особам банками і кредитними спілками, за 2005-2006 роки були приблизно однакові. Це свідчить про те, що кредитні спілки зайняли свою нішу на ринку кредитування населення і завдяки відносній простоті оформлення договору кредиту та швидкості отримання готівки складають все більшу конкуренцію банкам у сфері споживчого кредитування.

В цілому бачимо зростання залучення коштів небанківськими фінансовими установами (табл. 3) [9].

Таблиця 3

Кошти, залучені небанківськими кредитними установами, млн. грн.

| Назва установи  | 2005 р. | 2006 р. | 2007 р. | 2008 р. |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| 1               | 2       | 3       | 4       | 5       |
| Кредитні спілки | 1146,00 | 1927,00 | 3451,20 | 4142,40 |

## Продовження таблиці 3

| 1                  | 2       | 3       | 4        | 5       |
|--------------------|---------|---------|----------|---------|
| Ломбарди           | 38,25   | 47,97   | 62,52    | 78,35   |
| Фінансові компанії | 1174,70 | 3216,40 | 6574,59  | 2778,44 |
| Разом              | 2359,00 | 5191,40 | 10088,00 | 6999,19 |

Відбувалося і зростання показників страхових компаній та НПФ. Активи страхових компаній займають найбільшу частку активів небанківських установ (табл. 4).

Таблиця 4

Загальний обсяг активів небанківських не кредитних установ України, млн. грн.

| Назва установи    | 2005 р.   | 2006 р.   | 2007 р.   | 2008 р.  |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|----------|
| Страхові компанії | 20920, 00 | 23995, 00 | 32213, 00 | 35562,00 |
| НПФ               | 46,00     | 142,00    | 281,00    | 481,00   |
| Разом             | 20966,00  | 24137,00  | 32494,00  | 36043,00 |

Не дивлячись на зміну настрою щодо фінансової кризи, фондовий ринок України до травня 2009 року також прийшов з ліпшими показниками [10]. Індекс ПФТС на 15 травня встановив на позиції 412,05 п. п. Позитивною новиною стало рішення МВФ про новий транш Україні 2,8 млрд. дол., що закріпило віру інвесторів в повернення до стабілізації інвестиційного ринку в частині ринку капіталів. Середньозважена дохідність ІСІ склала 5,3%.

Населення, що ще недавно скуповувало наявну іноземну валюту щодо збереження вартості своїх заощаджень, залишається в пошуках альтернативних способів вкладення коштів. При покупці доларів по 8,0-8,10 грн. місяць назад їх купівельна спроможність уже знизилася на 5%. Ресурс, накопичений населенням з початку кризи у вигляді готівки (у валюті й гривні), оціночно становить близько 90 млрд. грн. - цілком пристойна сума для стимулювання економічної активності в країні. Втім, низький рівень довіри до банків не дозволяє розраховувати на швидке повернення коштів населення на депозити. Вкладення в менш ліквідні активи, як то дорогоцінні метали, нерухомість або товари тривалого використання, чи навряд гарний спосіб зберегти або примножити вартість своїх заощаджень, оскільки ціни на ці активи продовжують коректуватися, і вихід з таких інвестицій у поточних умовах - тривалий і витратний процес. Більш ліквідними інструментами є цінні папери - як акції, так і облігації [11].

Проведений аналіз сучасної фінансової ситуації за декількома сегментами фінансового ринку в умовах фінансової кризи дає змогу виявити загальні тенденції та з'ясувати основні чинники розвитку.

**Висновки.** Створення та ефективне функціонування фінансового ринку є основою забезпечення впровадження ефективних перебудов економічної системи та її розвитку, оскільки саме через фінансові ринки здійснюється міжгалузевий, міжнародний перелив капіталів, дозволяючи оптимізувати динаміку суспільного відтворення. Розширене суспільне відтворення, що включає й економічні компоненти, можливо за рахунок активної інвестиційної діяльності всіх складових національного господарства.

Банки, на відміну від своїх конкурентів, пропонують клієнтам широкий спектр фінансових послуг та продуктів. Особливо виграють в даній ситуації універсальні банки, які не концентруються на окремому секторі, а надають різноманітні послуги з гнучкими та вигідними умовами, мають розгалужену філіальну мережу та великі можливості фінансування як операційної так і інвестиційної діяльності. Завдяки тому, що більша частина вкладів населення сконцентрована в банках, останні мають великі можливості фінансування інноваційних процесів, різноманітних проектів тощо. Крім того, більшість банків мають дуже розгалужену філіальну мережу, що дозволяє їм вільно акумулювати кошти в будь-якій

частині країни (або навіть світу) та різних фінансових сегментах. Для банківського сегменту це формує найбільш впливовий чинник інвестиційної орієнтації.

Наявність великого спектру небанківських фінансових установ, збільшення їх кількості, активів, що вказує на великий ресурсний потенціал формує наступний чинник інвестиційної орієнтації.

Виявлення достатніх накопичень валютних коштів у гривні та в іноземній валюті у населення виступає наступним сучасним чинником інвестиційної орієнтації фінансового ринку в умовах фінансової кризи.

#### **Список використаних джерел:**

1. Луців Б.Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій. - Тернопіль: Економічна думка, Карт-Бланш, 2001. - 320с.
2. Шелудько Н.М. Інвестиційний процес: оцінка ролі й участі банків // Фінанси України. – 2003. - № 8. – С. 121-126
3. Васюренко Л. Взаємозалежність розвитку банківського сектору та інвестиційної діяльності в Україні // Банківська справа. – 2007. - № 1. – С. 24-28.
4. Яковенко Л. Роль банків в інвестиційному забезпеченні діяльності реального сектору // Банківська справа. – 2000. - № 1. – С. 25-27.
5. Лисенко О., Одарюк А. Розплата за кризу// Ділова столиця. - 2009. - №7. - С.9-10.
6. Мошенец Е. Кредитная амнистия// Инвестгазета. - 2009. - №19. - С.45-47.
7. Дмитрієва О.А. Вплив ринку фінансових послуг на інвестиційний процес // Фінанси України. – 2003. – № 5. – С. 20-24.
8. Кравчук К. Народні резерви// Контракти. - 2009. - №18-19. - С.8-9.
9. Обзор рынка ИСИ. Коллективные инвестиции//Инвестиционная газета. - 2009. - №18. - С.54-56.
10. Ершов А. Время для ревизии// Инвестгазета. - 2009. - №18. - С.53.
11. [www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/Zwit\\_1\\_pivrichja\\_2008.pdf](http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/Zwit_1_pivrichja_2008.pdf)

#### **Гура О.Л. Роль фінансового ринку в розвитку інвестиційних процесів в Україні**

*В статті представлені основні фактори інвестиційної орієнтації розвитку фінансового ринку. Определено специфіку сучасного фінансового і інвестиційного ринків, умови інвестиційної активізації і інвестиційної орієнтації складових фінансового ринку.*

**Ключевые слова:** інвестиції, фінансовий ринок, фінансовий кризис, небанківські фінансові установи, інвестиційна орієнтація фінансового ринку.

#### **Gura O.L. Role of the financial market in development of investment processes in Ukraine**

*The basic factors of investment orientation of financial market development are presented in the article. Certainly specific modern financial and investment markets, condition of investment activation and investment orientation of constituents of financial market.*

**Keywords:** investments, financial market, financial crisis, nonbank financial institutions, investment orientation of financial market.