

УДК 334.78 (477)

Квасницька Р. С.,*кандидат економічних наук, доцент, докторант Університету банківської справи НБУ, м. Київ*

МІСЦЕ ТА РОЛЬ НЕФІНАНСОВИХ КОРПОРАЦІЙ – ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

У статті з'ясоване місце нефінансових корпорацій серед інститутів, що функціонують на вітчизняному фінансовому ринку, та теоретично обґрунтовано їх роль у соціально-економічному розвитку держави.

Ключові слова: фінансовий ринок, інститути фінансового ринку, нефінансові корпорації.

В статье определено место нефинансовых корпораций среди институтов, функционирующих на отечественном финансовом рынке, и теоретически обоснована их роль в социально-экономическом развитии государства.

Ключевые слова: финансовый рынок, институты финансового рынка, нефинансовые корпорации.

The article defines the place of nonfinancial corporations among institutions that operate in the domestic financial market, and theoretically proved their role in socio-economic development of the state.

Key words: financial market, financial market institutions, nonfinancial corporations.

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку ринкової економіки значну увагу потрібно приділяти нефінансовим корпораціям, які виступають могутнім засобом побудови ефективної фінансово-господарської системи держави, що ґрунтується на різних формах суспільної відповідальності. Розвиток цих інститутів фінансового ринку призвів до того, що їх вплив зайшов за межі суто економічних відносин, оскільки нефінансові корпорації стали не тільки фінансово-економічним, але й політичним та соціальним інститутом. Беззаперечним залишається той факт, що в основі цієї ситуації лежить здатність нефінансових корпорацій формувати значні фінансові ресурси, які виступають об'єктом купівлі-продажу на фінансовому ринку. Тому і виникає необхідність дослідити питання щодо місця та ролі цих інститутів у функціонуванні вітчизняного фінансового ринку в сучасних умовах економічного розвитку.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанню сутності та ролі різних інститутів фінансового ринку, механізму їхнього функціонування та взаємодії приділили значну увагу у своїх дослідженнях зарубіжні та вітчизняні вчені, такі як: О. І. Барановський, І. О. Бланк, О. Д. Вовчак, Ю. М. Воробйов, С. М. Еш, Т. О. Кізіма, С. В. Красножон, О. В. Ломтатидзе, І. О. Лютий, Фредерік С. Мишкін, С. С. Сулакшин, В. П. Ходаківська, В. М. Шелудько, І. О. Школьник та інші. Проте важливими питаннями, які вимагають детального вивчення, залишаються з'ясування місця та ролі саме нефінансових корпорацій як інститутів-продавців та інститутів-покупців фінансового ринку, виявлення специфіки їх функціонального призначення та дослідження особливостей їх фінансової діяльності в контексті можливостей активізації забезпечення потреб господарських суб'єктів та держави у фінансуванні їх економічного розвитку.

Мета і завдання дослідження. Мета дослідження полягає у з'яванні місця нефінансових корпорацій серед інститутів, що функціонують на вітчизняному фінансовому ринку, й теоретичне обґрунтування їх ролі в соціально-економічному розвитку держави.

Виклад основного матеріалу. Розвиток будь-якої системи визначається ефективністю функціонування всіх її складових. Тому забезпечити ефективне функціонування фінансового ринку країни можливо лише приділяючи однаково значну увагу всім його інституційним учасникам: інститутам-продавцям та інститутам-покупцям фінансових ресурсів; інститутам посередницької діяльності, інститутам інфраструктури ринку та інститутам регулювання та контролю діяльності учасників фінансового ринку. Між інститутами фінансового ринку постійно відбувається кругообіг фінансових ресурсів. І в цьому кругообігу чільне місце займають нефінансові корпорації, що є основними постачальниками ресурсів в економіці країни. Отже, дані інститути фінансового ринку можуть виступати як у ролі емітентів (покупців фінансових ресурсів), так і в ролі заощадників (продавців фінансових ресурсів, інвесторів).

Сутнісна характеристика інституційних секторів, що регламентується Класифікацією інституційних секторів економіки України, визначає, що [4]: нефінансові корпорації* – це інститути, основною діяльністю яких є виробництво ринкових товарів чи надання нефінансових послуг, що включають:

а) державні нефінансові корпорації, до яких належать корпорації та квазікорпорації**, які є резидентами й контролюються органами державного управління; при цьому контроль за корпорацією визначається шляхом розроблення генеральної політики корпорації та призначення директорів (якщо існує така необхідність);

* Корпорації – це інституційні одиниці (господарські товариства), що створені спеціально з метою ринкового виробництва товарів та послуг, знаходяться у приватній власності акціонерів і пайовиків, відповідальність кожного з яких обмежена розміром капіталу, вкладеного в акції, і є джерелами прибутку чи іншої фінансової вигоди для своїх власників.

**Квазікорпорації – це унітарні підприємства, тобто такі, що створюються одним засновником (власником), а в усьому іншому не відрізняються від корпорацій. Кожна квазікорпорація повинна мати повний набір рахунків, який надавав би можливість повністю визначати потоки доходів і капіталу між нею та власником;

б) приватні нефінансові корпорації включають усі нефінансові корпорації та квазікорпорації-резиденти, які не контролюються органами державного управління чи інституційними одиницями-нерезидентами. Такі корпорації можуть контролюватися (але можуть і не контролюватися) іншими інституційними одиницями-резидентами, але їхньою характерною рисою є те, що вони не підлягають контролю з боку органів державного управління чи з-за кордону;

в) нефінансові корпорації під іноземним контролем, що включають дочірні корпорації корпорацій-нерезидентів; корпорації, які діють виключно на основі власності іноземців чи іноземних юридичних осіб або придбані повністю у власність цих осіб.

У країнах з розвинутою економікою основним утворюючим сектором, що забезпечує формування національних заощаджень, є сектор нефінансових корпорацій. Водночас він – найбільш інноваційно активний і капіталомісткий, а тому – і ризикованіший [3]. Через це держава при формуванні та реалізації інвестиційної політики має виходити з того, що сектор нефінансових корпорацій відіграє вирішальну роль у створенні національного відтворювального потенціалу, а тому може розраховувати на використання певних преференцій.

На сьогодні особливо актуальним є стимулювання формування заощаджень для видів промисловості, які випускають продукцію зі значним вмістом доданої вартості, що отримана завдяки інноваційним чинникам.

Якщо проаналізувати обсяги заощаджень нефінансових корпорацій, вкладених на депозитні рахунки банків (табл. 1), то можна дійти висновку: лише 2009 рік – рік розгортання фінансової кризи – відзначається зменшенням загальної величини депозитних вкладів нефінансових корпорацій на 19,79%. Причому темп приросту вкладів в іноземній валюті за останні роки був вищим, ніж темп приросту вкладів у національній валюті (рис. 1).

Що ж стосується інвестицій у сектор нефінансових корпорацій, то необхідно зазначити, що вони за своїм якісним складом більшою мірою, ніж будь-які інші, орієнтуються на одержання ефекту в майбутньому у вигляді саме економічного зростання. Вони створюють передумови для зростання як через збільшення попиту на продукцію машинобудування та важкої промисловості в момент інвестування, так і за рахунок мультиплікаційного впливу інвестицій на процес відтворення в майбутньому. Вплив інвестицій на економічне зростання може відбуватись як у формі збільшення випуску продукції, так і через впровадження ресурсозберігаючих технологій щодо поточних технологічних витрат. Отже, провідна форма інвестування в цьому секторі – це, насамперед, нагромадження основного капіталу і запасів матеріальних оборотних коштів [2].

Виступаючи в ролі емітентів акцій та боргових зобов'язань, нефінансові корпорації створюють умови для забезпечення власних потреб у довгостроковому фінансуванні.

Таблиця 1
Депозити нефінансових корпорацій у розрізі валют

Період	Усього, млн. грн.	у тому числі у розрізі валют									
		гривня		долар США		євро		російський рубль		інші валюти	
		сума, млн. грн.	питома частка, %	сума, млн. грн.	питома частка, %	сума, млн. грн.	питома частка, %	сума, млн. грн.	питома частка, %	сума, млн. грн.	питома частка, %
31.12.2005	50976	37121	72,82	11274	22,12	1941	3,81	609	1,19	32	0,06
31.12.2006	65614	45732	69,70	15365	23,42	3841	5,85	528	0,80	147	0,22
31.12.2007	95583	72104	75,44	17135	17,93	5000	5,23	934	0,98	409	0,43
31.12.2008	118188	75281	63,70	31679	26,80	88731	75,08	119	0,10	1 236	1,05
31.12.2009	94796	58866	62,10	25120	26,50	9175	9,68	1446	1,53	189	0,20
31.12.2010	116105	80646	69,46	25495	21,96	7667	6,60	2060	1,77	238	0,20
31.12.2011	153120	101435	66,25	41534	27,13	7630	4,98	2362	1,54	160	0,10

31.12.2012	173319	112644	64,99	50585	29,19	7943	4,58	2035	1,17	113	0,07
У відсотках до попереднього року											
2005	100,0	100,0	95,71	100,0	105,88	100,0	153,74	100,0	67,36	100,0	356,89
2006	128,72	123,20	108,23	136,29	76,55	197,89	89,36	86,70	121,43	459,38	190,99
2007	145,67	157,67	84,44	111,52	149,52	130,17	1435,20	176,89	10,30	278,23	244,40
2008	123,65	104,41	97,49	184,88	98,86	1774,62	12,89	12,74	1514,97	302,20	19,06
2009	80,21	78,20	111,86	79,30	82,87	10,34	68,23	1215,13	116,32	15,29	102,81
2010	122,48	137,00	95,37	101,49	123,53	83,56	75,46	142,46	86,94	125,93	50,98
2011	131,88	125,78	95,71	162,91	105,88	99,52	153,74	114,66	67,36	67,23	356,89
2012	113,19	111,05	98,10	121,79	107,59	104,10	91,97	86,16	75,97	70,62	0,70

Складено автором за даними [6]

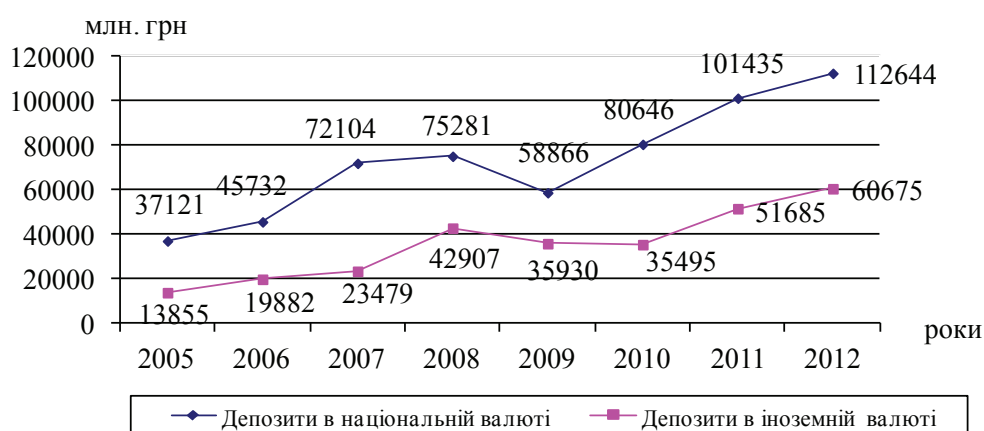


Рис. 1. Депозитні вклади нефінансових корпорацій у банках України за 2005–2012 роки

* Складено автором за даними [6]

Так, у 2011 році обсяг випуску акцій нефінансовими корпораціями сягнув 18,84 млрд грн, що становить 32,3% усього обсягу випуску акцій на первинному ринку України та 21,92 млрд грн, тобто 61,04% обсягу випуску корпоративних облігацій різними емітентами [1].

У сучасних умовах інститути загальнодержавного та місцевого самоврядування, що виступають у ролі емітентів цінних паперів на фінансовому ринку, відіграють одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави, проведенні грошово-кредитної політики центральними банками з метою регулювання грошової маси та підтримки ліквідності банківської системи. Державні цінні папери є головним інструментом державних запозичень, які дозволяють залучати значні фінансові ресурси на прийнятних умовах. За умови ефективного та прозорого використання залучених коштів державні цінні папери можуть стати дієвим інструментом, здатним позитивно впливати на інвестиційні процеси в Україні.

Основними причинами випуску державних цінних паперів в Україні є:

- необхідність фінансування поточного дефіциту державного бюджету; регулювання грошової маси в обігу;
- переоформлення раніше випущених цінних паперів;
- касове виконання державного бюджету; згладжування нерівномірного надходження податкових платежів;
- забезпечення банківської системи ліквідними активами.

Так, у 2011 році було розміщено облігацій внутрішньої державної позики на загальну суму 50,26 млрд. грн. та на суму 412,95 млн. дол. США.

Відповідно впродовж 2011 року НКЦПФР зареєструвала вісім випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 548,5 млн грн у розрізі таких емітентів:

- Верховна Рада Автономної Республіки Крим – 400,0 млн грн;
- Запорізька міська рада – 25,0 млн грн;
- Черкаська міська рада – 60,0 млн грн;

– Харківська міська рада – 99,5 млн грн [1].

Необхідно зазначити, що у 2010 році не було здійснено жодного випуску муніципальних облігацій.

Значне, за обсягом, відтворення випусків облігацій внутрішньої державної позики у 2011 році, в першу чергу, пов'язане із: одночасним зростанням зацікавленості комерційних банків у державних облігаціях України та наявністю у них необхідних за обсягами вільних ресурсів; більшою надійністю облігацій внутрішньої державної позики порівняно із цінними паперами корпоративних емітентів та високим рівнем доходності.

Зазначимо, що за останні роки відбувається зниження ефективності такого сегмента вітчизняного фінансового ринку, як фондовий ринок, який, своєю чергою, є ключовим, інтегруючим елементом ринку капіталів, що характеризується такими тенденціями:

- низька ліквідність обігу вітчизняних цінних паперів;
- мізерна частка біржового сегмента ринку;
- недостатнє нормативне регулювання базових аспектів функціонування ринку (у т. ч. критеріїв справедливої ринкової ціни фінансових інструментів, що зумовлює значну волатильність біржових цін та фондових індексів);
- обмежена кількість ліквідних фінансових інструментів для формування активів інституціональних інвесторів (інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, банки) [5].

Висновки. Враховуючи вищевикладене, можна стверджувати, що нефінансові корпорації займають чільне місце серед інститутів-продавців та інститутів-покупців на фінансовому ринку. Адже саме в умовах дефіциту фінансових ресурсів на вітчизняному фінансовому ринку та необхідності стимулювання подальшого розвитку реального сектора економіки, диверсифікації джерел його фінансування та підтримання конкурентоспроможності на внутрішньому та зовнішньому товарних ринках ефективне функціонування нефінансових корпорацій – інститутів фінансового ринку – зумовлює стимуляційний вплив на соціально-економічний розвиток держави загалом.

Саме тому ефективне функціонування цього інституту фінансового ринку дає змогу підвищити рівень інвестиційної привабливості економіки України та забезпечити міцний фундамент для її довгострокового зростання в сучасних умовах розвитку фінансового ринку.

Література:

1. Аналітичний огляд фондового ринку України за 2010 та 2011 роки / Національне рейтингове агенство “Рюрік” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://gurik.com.ua/documents/research/>.
2. Василенко Ж. А., Якимчук Т. І. Основні напрямки і проблеми розвитку корпоративного сектору в Україні / Ж. А. Василенко, Т. І. Якимчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/prvse/2010_4/2.pdf.
3. Інноваційний розвиток економіки: модель, система управління, державна політика / за ред. д-ра. екон. наук Л. І. Федулової. – К. : Основа, 2005. – 552 с.
4. Класифікація інституційних секторів економіки України, затверджене наказом Держкомстату від 18.05.2005 р. № 96 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1157.597.3&nobreak=1>.
5. Новий курс: реформи в Україні. 2010–2015. Національна доповідь / за заг. ред. В. М. Гейця [та ін.]. – К. : НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.
6. Щомісячний бюлетень Незалежної асоціації банків України 19.06.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: // <http://www.nabu.com.ua/ukr/analytics/shhomisjachnijj-bjuleten/>.