

УДК 336

Черкасова С.В.*кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів і кредиту
Львівської комерційної академії***Новинюк О.В.***здобувач
Львівської комерційної академії*

ВПЛИВ РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ ДІЯЛЬНОСТІ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ НА ОБСЯГИ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Стаття присвячена аналізу регіонального поширення небанківських фінансових установ на території України. Здійснюється оцінка впливу регіональних диспропорцій в розвитку установ небанківського фінансового сектору на інвестиційну активність з боку іноземних інвесторів. Визначено вплив діяльності страхових компаній на обсяги іноземного та капітального інвестування.

Ключові слова: небанківські фінансові установи, прямі іноземні інвестиції, регіональне поширення, галузеве спрямування регіонів, іноземне інвестування.

Черкасова С.В., Новинюк О.В. ВЛИЯНИЕ РЕГИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НЕБАНКОВСКИХ ФИНАНСОВЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ НА ОБЪЕМЫ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Статья посвящена анализу регионального распространения небанковских финансовых учреждений на территории Украины. Осуществляется оценка влияния региональных диспропорций в развитии учреждений небанковского финансового сектора на инвестиционную активность со стороны иностранных инвесторов. Определено влияние деятельности страховых компаний на объемы иностранного и капитального инвестирования.

Ключевые слова: небанковские финансовые учреждения, прямые иностранные инвестиции, региональное распространение, отраслевое направление регионов, иностранное инвестирование.

Cherkasova S.V., Novynjuk O.V. INFLUENCE OF REGIONAL DEVELOPMENT OF NON-BANK FINANCIAL INSTITUTIONS ACTIVITIES ON FOREIGN INVESTMENT AMOUNT

The article analyzes the regional spreading of non-bank financial institutions in Ukraine. The impact estimation of regional disproportions of non-bank financial institutions' sector development on the foreign investors investment activity is carried out. The influence of insurance companies activity on the amount of foreign and capital investment is determined.

Keywords: non-bank financial institutions, foreign direct investments, regional spreading, branch direction areas, foreign investment.

Постановка проблеми. Розвиток небанківського фінансового сектору в Україні зумовлює активізацію процесів акумулювання його інститутами вільних коштів населення як на регіональному, так і на загальнодержавному рівнях. Активне «переливання» капіталу сприяє підвищенню уваги до певного регіону або сектору економіки України з боку іноземних інвесторів. Як показує європейський досвід, розвинутий фінансовий ринок забезпечує високу інвестиційну привабливість країни та окремих її регіонів. Однак на сьогодні потенціал регіонального розвитку небанківських фінансових установ в Україні значно недооцінений. Особливої уваги потребують питання подолання диспропорцій у регіональному розвитку зазначених установ, а також посилення їх впливу на зростання інвестиційної привабливості регіонів країни для іноземних інвесторів. Зазначені питання потребують дослідження із застосуванням методів економіко-математичного моделювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед науковців, які досліджують проблеми регіонального розвитку небанківського фінансового сектору, слід відзначити В.М. Дубину [1], В.П. Ільчук [3], І.В. Хмарську, Т.А. Чернявську, О.В. Носову та інших науковців, які розглядали вплив фінансового ринку на інвестиційну привабливість регіонів та країни. Однак такі дослідження не розглядають взаємовплив регіонального поширення фінансових установ на обсяги залучення іноземного капіталу.

Цілі та завдання дослідження. На основі викладеного можна сформулювати цілі, які полягають у дослідженні регіонального розвитку діяльності фінансових установ небанківського типу, визначенні їх

впливу на формування інвестиційної привабливості регіонів країни для іноземних інвесторів. Поставлене завдання – визначити ступінь математичної залежності між показниками розвитку діяльності небанківських фінансових установ та обсягами залучення прямих іноземних інвестицій в регіони України.

Викладення основного матеріалу дослідження. Призначення фінансового ринку полягає в залученні вільних коштів у відтворювальний процес та стимулюванні їх ефективного використання. Вітчизняний фінансовий ринок, на противагу європейському, більше нагадує борговий, ніж інвестиційний. Першопричиною цього є втрата населенням довіри до банківських установ, недостатня інформованість вітчизняних інвесторів, зокрема громадян, про механізми функціонування суб'єктів фінансового ринку. В останнє десятиліття активний розвиток спеціалізованих небанківських фінансових інститутів почав складати серйозну конкуренцію для комерційних банків на вітчизняному ринку фінансових послуг. Цьому сприяють, як правило, три причини: ріст доходів населення, активний розвиток фондового ринку та надання цими установами спеціальних послуг, які не можуть надавати банки. Однак значення регіонального розвитку інституційної інфраструктури фінансового ринку є недооціненим. Завдяки існуючому процесу «переливання» капіталу в межах фінансового ринку та коливанню норми прибутку на інвестиції відбувається розвиток окремих сегментів ринку або певного регіону країни. Але цей розвиток відбувається з різною інтенсивністю. Небанківські фінансові установи (НФУ), як інститути фінансового ринку, мають значний вплив на розвиток регіональ-

ної економіки, оскільки можуть акумулювати кошти населення регіону і використовувати їх як інвестиційний, так і кредитний ресурс для розвитку економіки певної території.

Протягом останніх років в Україні спостерігався динамічний розвиток різних видів фінансових установ, однак фінансова криза, що торкнулася економіки країни у 2008 р., та проблеми сьогодення дещо пригальмували розвиток фінансового ринку та спричинили негативний вплив на діяльність багатьох фінансових інститутів. Незважаючи на різноманітні песимістичні сценарії розвитку фінансового ринку України, він продовжує активно розвиватись. Для прикладу, реформа пенсійної системи спричинила поштовх розвитку недержавних пенсійних фондів (НПФ), професійних адміністраторів НПФ, страхових компаній, інфраструктурних учасників фінансового ринку. В свою чергу, це вимагає вдосконалення державного регулювання діяльності небанківських фінансових інститутів, посилення гарантій захисту майнових прав їх учасників та клієнтів, що призведе до посилення нагляду та контролю за цими установами з боку уповноважених державних органів і, як наслідок, до збільшення довіри до їх діяльності з боку громадян.

У процесі нашого дослідження було здійснено відбір тих НФУ, значення діяльності яких для розвитку вітчизняного фінансового ринку в сучасних умовах є достатньо вагомим, а саме фінансові компанії, страхові компанії (СК), кредитні спілки, ломбарди, НПФ, а також їх професійні адміністратори.

За даними Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацфінпослуг), станом на 01.01.2013 р. в Україні зареєстровано по 500 кредитних спілок та СК, 448 ломбардів, 254 фінансових компаній та 114 НПФ [6] (табл. 1). За регіональним поширенням найбільша кількість таких установ зареєстрована, безумовно, у м. Києві, однак нами не береться до уваги столиця країни та м. Севастополь, оскільки вони є окремими адміністративно-територіальними одиницями та, відповідно, містять найбільшу кількість зареєстрованих та діючих об'єктів. Зазначені міста у даному випадку виступають скоріше як місця реєстрації іноземних інвестицій, оскільки не мають найбільш сприятливого інвестиційного клімату. Тому для подальших

досліджень нами було обрано 24 області України та АР Крим, без врахування показників м. Києва та м. Севастополя.

Розглядаючи регіональне поширення НФУ за областями, можна стверджувати, що найбільша кількість НФУ зареєстрована у Дніпропетровській, Донецькій та Харківській областях (150, 147 та 103 установи відповідно). Найменше розташовано у Рівненській, Чернігівській та Чернівецькій (10, 11 та 14 установ відповідно). Співставляючи територіальний поділ областей України із методикою, яка запропонована Інститутом Реформ [5], було встановлено, що у групі Східних областей (за галузевою приналежністю до неї належать області з індустріальної групи: Дніпропетровська, Донецька, Запорізька, Луганська, Харківська обл.) зареєстровано найбільшу кількість НФУ (512 установ). Інші групи областей (Південна, Західна, Центральна) мають зареєстровані від 148 до 165 установ, а найменшу кількість у 87 фінансових установ має Північна група областей (змішаний тип регіонів – індустріально-аграрні Київська, Сумська обл. та аграрно-індустріальні Житомирська, Чернігівська обл.). Причиною такої диспропорції відносно Східної групи областей України є їх високий індустріальний розвиток. В цій частині України розташована значна кількість емітентів цінних паперів, існуючих інвесторів, а також спостерігається вищий рівень доходів фізичних та юридичних осіб, що дає змогу заощаджувати та рефінансувати капітал. Тобто відповідно до галузевого розподілу індустріальні та індустріально-аграрні регіони України є на порядок більш інвестиційно привабливими, ніж решта областей. Тому у даному випадку відбувається двосторонній взаємовплив між розвитком небанківського фінансового сектору та обсягом залучення іноземних інвестицій в регіони України.

Найбільш поширеними видами НФУ, як свідчать статистичні дані, є кредитні спілки (435 од.) та ломбарди (368 од.). Хоча, на думку спеціалістів, реально функціонуючих кредитних спілок є не більше п'ятдесяти, і тому цей ринок має достатній запас розвитку, але потребує вирішення низки питань. Скорочення кількості кредитних спілок пояснюється істотним погіршенням їх фінансового становища у посткризовий період (2009-2010 рр.), що суттєво знизило їх платоспроможність та ліквідність. Серед

Таблиця 1
Загальна кількість небанківських фінансових установ накопичувальним підсумком за 2000-2012 рр.*

Області	Адміністратор недержавних пенсійних фондів	Кредитна спілка	Ломбард	Недержавний пенсійний фонд (НПФ)	Страхова компанія	Фінансова компанія	Всього без адміністраторів НПФ
За територіальним розташуванням							
Західні	4	97	37	8	14	9	165
Південні	0	63	52	3	25	19	162
Північні	1	31	31	2	10	13	87
Східні	8	150	210	21	89	42	512
Центральні	0	94	38	1	6	9	148
Разом	13	435	368	35	144	92	1074
За галузевою приналежністю							
Аграрні	0	65	36	1	1	1	104
Аграрно-індустріальні	1	112	36	6	11	13	178
Індустріально-аграрні	4	108	86	7	43	36	280
Індустріальні	8	150	210	21	89	42	512
Разом	13	435	368	35	144	92	1074

*розраховано авторами

всіх видів НФУ кредитні спілки найтяжче «пережили» фінансову кризу 2008-2009 рр. Щодо ломбардів, то на нашу думку, збільшення кількості таких фінансових установ спричинене скороченням програм споживчого кредитування у вітчизняних банках та недостатнім розвитком вітчизняного ринку роздрібно-кредитування.

З огляду на результати нашого дослідження можна стверджувати, що кредитні установи поширюють свою діяльність переважно у аграрних та аграрно-індустріальних регіонах (найменш інвестиційно привабливі регіони), що зумовлюється вищим попитом на інвестиційні ресурси.

Страховий ринок України на сьогодні залишається найбільш капіталізованим серед інших небанківських фінансових ринків. Однак, незважаючи на часткове зменшення кількості представництв та відділень, надходження страхових платежів за договорами страхування щороку зростає. Так як й інші види НФУ, СК зосереджують свою діяльність переважно у східних та південних областях країни. Зазначена тенденція є характерною й для фінансових компаній, які функціонують на фінансовому ринку України.

Розглядаючи південні та центральні області України (за галузевим розподілом – аграрний тип регіону), зауважимо, що у даних регіонах відсутні зареєстровані професійні адміністратори НПФ, а кількість самих НПФ склала 4 установи (див. табл. 1). Ці дані підтверджують низьку інвестиційну активність населення у даних типах областей через нестачу вільних коштів. Найбільшу кількість серед зареєстрованих НПФ складають відкриті фонди, що пояснюється більшою свободою вступу до них нових учасників (без прив'язки їх до конкретної галузі або підприємства). Окрім східних областей, найбільша кількість НПФ зареєстрована у західних областях. Причиною розвитку даної інфраструктури є прикордонне розташування регіону (наближеність до країн Європи та можливість прискороного набуття їхнього досвіду щодо збільшення довіри населення до НПФ).

Розглядаючи процес приросту кількості НФУ протягом 2000-2012 рр. у регіонах України, встановлено, що найбільший приріст спостерігався у східних областях (індустріальна група) – 421 установа, найменший – у північних (69 установ). У змішаних групах областей (аграрно-індустріальних та індустріально-аграрних) за досліджуваними показниками спостерігається значне відставання від найактивніших східних областей. При цьому вилучення фінансових установ з Державного реєстру відбувається аналогічними темпами. Тобто найбільше значення показника вилучення НФУ з реєстру по відношенню до включення спостерігається на півночі України, а найменше – на сході та на заході, тобто в індустріальній та аграрно-індустріальній групах регіонів.

Нерівномірність розподілу НФУ також може мати і зворотний вплив. Населення найменш активних областей не зможе забезпечити власні потреби щодо нагромадження фінансових активів через недостатній розвиток небанківського фінансового сектору у їхньому регіоні. Аналогічну ситуацію спостерігаємо і з іноземними інвестиціями. Недостатній розвиток небанківського сектору дещо уповільнює прилив іноземного капіталу та ускладнює процедуру надходження коштів у відповідні регіони та області України.

Наступним аспектом нашого дослідження є визначення міцності взаємозв'язку між регіональним розвитком небанківського фінансового сектору та обсягом залучення іноземного капіталу в регіони України.

Використовуючи показники розвитку фінансового ринку, зокрема кількість фінансових установ та приріст їх активів, нами було досліджено їх вплив на обсяг залучених прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в регіони країни. Найкращий опис цього процесу знайшов відображення у математичних розрахунках із використанням методу кореляційно-регресійного аналізу.

Для аналізу було використано статистичні дані за період 2000-2012 рр. по 24 областях України та АР Крим. Для розрахунку було використано пакет «Аналіз даних» Microsoft Excel та програму Statistica.

Слід зауважити, що коефіцієнт множинного рівняння регресії описує умовно чистий вплив кожної із факторних змінних та їх сукупності на обсяги залучення (ПІІ) в області України.

За даними проведеного аналізу можна стверджувати, що протягом досліджуваного періоду існував достатньо тісний зв'язок між обсягом та приростом НФУ та обсягом залучених ПІІ. Коефіцієнт детермінації (R^2) вказує на дуже сильний зв'язок між факторними та результативною ознаками. Як видно з табл. 2, у 2012 р., коефіцієнт детермінації становив 0,922. Це означає, що на 92,2 % обсяг залучених ПІІ в області країни залежить від кількості НФУ на досліджуваній території. Решта, 7,8 %, викликані дією інших, не врахованих у нашій регресійній моделі, факторів.

Таблиця 2

Результати кореляційно-регресійного аналізу між обсягом залучених прямих іноземних інвестицій (у) та обсягом небанківських фінансових установ (x)

Показники	Станом на кінець 2012 р.* (x)	Приріст НФУ станом на кінець 2012 р.* (x)	Приріст НФУ протягом 2005-2012 рр. (x)
Коефіцієнт кореляції (R)	0,9602	0,8590	0,9429
Коефіцієнт детермінації (R^2)	0,9220	0,7379	0,8890
Скоригований коефіцієнт детермінації	0,8959	0,6855	0,8668
Значення F-розподілу (критерій Фішера)	35,441	14,076	40,056
Значимість критерію Фішера ($p < 0,1$)	5,11E-09	1,2E-05	2,80E-09

* накопичувальним підсумком за період 2000-2012 рр.

Згідно значення коефіцієнту розподілу Фішера (35, 44) можна стверджувати про значущість коефіцієнту детермінації, тобто складені рівняння регресії достатньо якісно відображують динаміку зміни обсягу залучених ПІІ від розподілу НФУ за областями. Тому дана модель може бути використана для подальшого аналізу.

Значущість коефіцієнтів регресії та їх вплив на результуючу ознаку було досліджено за допомогою t-критерія Стюдента. Згідно результатів нашого дослідження найбільший вплив на обсяг залучення ПІІ в регіони України мають обсяг діючих НПФ, кредитних спілок та СК. Із них діяльність кредитних спілок та ломбардів (а також фінансові компанії через їх незначну кількість) характеризуються негативним впливом на обсяги залучення іноземного капіталу. Прямий вплив відповідно здійснюється

діяльністю НПФ та СК, тобто при активному регіональному розвитку цих фінансових установ ПІІ можуть збільшуватися.

Розглядаючи вплив приросту НФУ на обсяги залучення ПІІ протягом досліджуваного періоду, можна стверджувати, що взаємозв'язок між факторними та результативною ознаками був сильний (коефіцієнт детермінації склав 0,889), але дещо менший, у порівнянні із фіксованими показниками обсягу НФУ. Значущість факторних ознак у даному випадку зменшилась, тобто найбільший вплив зміни обсягу НФУ на обсяг залучення ПІІ показали діяльність НПФ, страхових та фінансових компаній. Це означає, чим краще буде розвиватися діяльність зазначених фінансових установ на регіональному рівні, тим краще це сприйме іноземний інвестор. Як і у попередньому варіанті, негативно впливає на прилив іноземного капіталу розширення діяльності кредитних спілок та ломбардів.

Оскільки, за результатами проведеного аналізу, активний розвиток діяльності СК здійснює найбільший вплив на бажання інвестувати в економіку регіонів України, нами також було проведено дослідження щодо впливу показників діяльності СК на обсяги залучення ПІІ в області країни. У даному випадку реальна кількість факторів, які впливають на обсяг залучення ПІІ, є достатньо великою і врахувати їх у регресійній моделі неможливо. Тому було відібрано найбільш значущі показники розвитку страхового ринку в регіонах України. Серед них: кількість СК, надходження платежів та страхові виплати у розрахунках на душу населення, частка страхових виплат у страхових платежах та частка страхових платежів, яка передана у перестраховування. Вплив інших факторів є менш істотним або взагалі неістотним. Аналіз проводився за період 2005-2012 рр. Окрім ПІІ, було здійснено оцінку впливу діяльності СК на інвестиції в основний капітал. Усереднена характеристика групи показників за досліджуваній період представлена у розрахунках, отриманих на основі даних за 2010 р. (табл. 3).

Коефіцієнт детермінації протягом досліджуваного періоду коливався в межах 0,79-0,92. У 2010 р. він становив 0,84. Це означає, що на 84% розкидання змінної ПІІ пояснюється рівнянням регресії (варіацією розглянутих факторів), тобто на 84% обсяг залучених ПІІ за областями буде залежати від показників діяльності страхових компаній. Решта 16% викликані дією інших, не врахованих у нашій регресійній моделі факторів. Висока якість складених рівнянь регресії для кожного окремого випадку підтверджується коефіцієнтами критерію Фішера.

Значущість коефіцієнтів регресії та їх вплив на результуючу ознаку ми дослідили за допомогою t-критерія Стьюдента. Розраховані значення параметрів не є результатами дії випадкових подій, а р-значення (необхідне значення $p \leq 0,1$) свідчать про вірогідність гіпотези про значущість часткових коефіцієнтів кореляції. За даними табл. 3 найбільший вплив на обсяг залучення ПІІ мали кількість СК, надходження платежів та страхові виплати у розрахунках на душу населення, а також частка страхових платежів, яка передана у перестраховування. Однак, вплив на обсяги капітальних інвестицій та інвестицій в основний капітал мали тільки перші два показники. Усі зазначені факторні ознаки мали переважно прямий вплив протягом досліджуваного періоду. Тому можна стверджувати, що із приростом кожного із зазначених факторів діяльності СК зростатиме інвестиційна привабливість певного ре-

Таблиця 3
Результати кореляційно-регресійного аналізу між обсягом інвестицій (y) та показниками діяльності страхових компаній (x)

Показники	Прямі іноземні інвестиції (y)	Інвестиції в основний капітал (y)	Капітальні інвестиції (y)
Коефіцієнт кореляції (R)	0,9186	0,8242	0,9100
Коефіцієнт детермінації (R ²)	0,8438	0,6792	0,8281
Скоригований коефіцієнт детермінації	0,8026	0,5948	0,7829
Значення F-розподілу (критерій Фішера)	20,5205	8,047	40,056
Значимість критерію Фішера ($p < 0,1$)	4,63E-07	3,22E-04	1,11E-06

гіону, а отже, і обсяг потенційних іноземних інвестиційних вкладень.

Висновки з проведеного дослідження. З вищевказаного можна зробити наступні висновки. У результаті проведеного дослідження розміщення установ небанківського фінансового сектору по території країни були виявлені значні диспропорції на регіональному рівні. Територіальне розміщення НФУ залежить від галузевого спрямування регіонів України. Найбільша кількість НФУ зосереджена у східних індустриальних областях України, а найменша – у північних. Значний вплив на розвиток інфраструктури фінансового ринку має прикордонне розташування областей (особливо зі сторони Європейських кордонів).

Найменший обсяг іноземних інвестиційних ресурсів отримують регіони із аграрним спрямуванням господарської діяльності. Це підтверджує й оцінка взаємозв'язку між кількістю НФУ та обсягом залучених ПІІ. Досліджуваний взаємозв'язок є дуже сильним. Це дає нам підстави стверджувати, що інфраструктурний розвиток небанківського фінансового сектору впливає на інвестиційну захищеність іноземних вкладників. Найбільший вплив на зростання інвестиційної привабливості регіонів країни мають розвиток діяльності кредитних спілок, СК та НПФ. Активна діяльність самих НФУ (зокрема СК) значно підвищує інвестиційну привабливість регіону та збільшує потік внутрішніх та іноземних інвестицій.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Дубина М.В. Стан та перспективи розвитку системи пара банківських посередників [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/NvFbi/2010_3/08st.pdf.
2. Єлейко В.І. Економетрія: навчальний посібник / В.І.Єлейко, І.М.Копич, Р.Д. Боднар, М.Я. Демчишин. – Львів : вид-во ЛКА, 2007. – 352 с.
3. Ільчук В.П. Проблеми розвитку регіональної системи небанківських фінансово-кредитних посередників / В.П. Ільчук, М.В. Дубина // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – 2010. – № 41. – С. 5–14.
4. Офіційний сайт Державного комітету статистики [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
5. Офіційний сайт Інституту Реформ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ir.org.ua>.
6. Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс] / Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/>.