Тарас Г. Васильців, Світлана В. Черкасова

ВПЛИВ ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ НЕБАНКІВСЬКОГО ТИПУ НА РОЗВИТОК ВІТЧИЗНЯНОГО РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

У статті розглянуто особливості діяльності інституційних інвесторів небанківського типу на ринку фінансових послуг. Визначено механізми впливу цих інститутів на розвиток вітчизняного ринку фінансових послуг. Зазначено, що основний вплив на розвиток ринку фінансових послуг інституційні інвестори здійснюють за рахунок проведення операцій, що пов'язані із залученням вільних коштів заощаджувачів та подальшим інвестуванням. Зроблено висновок про необхідність вдосконалення державного регулювання досліджуваних інститутів в цілях недопущення кризових явищ в їх діяльності, підвищення фінансової надійності, а також обмеження ризиків в інвестуванні.

Ключові слова: *ринок фінансових послуг; інституційні інвестори; недержавні пенсійні фонди; інвестиційні фонди; страхові компанії; кредитні спілки.*

Рис. 2. Табл. 1. Літ. 15.

Тарас Г. Васильцив, Светлана В. Черкасова

ВЛИЯНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ НЕБАНКОВСКОГО ТИПА НА РАЗВИТИЕ ОТЕЧЕСТВЕННОГО РИНКА ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ

В статье рассмотрены особенности деятельности институциональных инвесторов небанковского типа на рынке финансовых услуг. Определены механизмы влияния этих институтов на развитие отечественного рынка финансовых услуг. Отмечено, что основное влияние на развитие рынка финансовых услуг институциональные инвесторы осуществляют за счет проведения операций, связанных с привлечением свободных средств сберегателей и последующим инвестированием. Сделан вывод о необходимости усовершенствования государственного регулирования исследуемых институтов в целях недопущения кризисных явлений в их деятельности, повышения финансовой надежности, а также ограничения рисков в инвестировании.

Ключевые слова: *рынок финансовых услуг; институциональные инвесторы; негосударственные пенсионные фонды; инвестиционные фонды; страховые компании; кредитные союзы.*

Taras G. Vasyltsiv[1], Svitlana V. Cherkasova[2]

THE INFLUENCE OF NON-BANKING INSTITUTIONAL INVESTORS' ACTIVITY ON NATIONAL FINANCIAL SERVICES MARKET DEVELOPMENT

The article studies the features of non-banking institutional investors' activity at financial services market. The mechanisms of these institutions' influence on national financial services market development are determined. Institutional investors affect the financial services market development by means of carrying out transactions using consumers' free capital and its further investment. It is necessary to improve the state regulation of the institutions under study to avoid crisis phenomena in their activities, to increase financial stability and limit investment risks.

Keywords: *financial services market; institutional investors; non-state pension funds; investment funds; insurance companies; credit unions.*

[1] Lviv Academy of Commerce, Ukraine.
[2] Lviv Academy of Commerce, Ukraine.

© *Тарас Г. Васильців, Світлана В. Черкасова, 2016*

Постановка проблеми. Успішне функціонування ринку фінансових послуг є важливим чинником зростання та стабільності вітчизняної економіки. Як складова фінансової системи держави ринок фінансових послуг являє собою ефективний механізм перерозподілу фінансових ресурсів між суб'єктами підприємницької діяльності, державою та населенням. Важливим є здатність ринку фінансових послуг забезпечувати акумулювання та нагромадження значних обсягів інвестиційних ресурсів та їх ефективний перерозподіл.

Особливо активна роль в цих процесах належить інституційним інвесторам небанківського фінансового сектору (НФС), якими згідно із світовою практикою є інститути спільного інвестування (ІСІ), недержавні пенсійні фонди (НПФ), страхові організації, кредитні спілки. Діяльність небанківських інституційних інвесторів здатна прискорити розвиток ринку фінансових послуг завдяки збільшенню обсягів операцій з фінансовими активами, розширенню переліку фінансових послуг, підвищенню їх якості, наближення фінансових продуктів до клієнтів, що актуалізує доцільність оцінювання впливу цих інститутів на розвиток вітчизняного ринку фінансових послуг заради подальшого вироблення ефективних управлінських рішень держави в цій сфері.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням дослідження діяльності фінансових посередників на ринку фінансових послуг присвячено праці В.Корнєєва [4], І. Лютого [5], С. Мошенського [6], С. Науменкової [7; 8], В. Федосова [12], І. Школьник [13] та ін. Науковці відзначають посилення ролі небанківських фінансових інститутів у розвитку вітчизняного ринку фінансових послуг внаслідок спеціалізації діяльності, розподілу ризиків за окремими операціями, зростанню доступності та оперативності фінансових операцій [4, *22*; 5, *5*]. Перебудова та підвищення ефективності функціонування системи небанківських фінансових посередників стає найважливішим фактором, що здатен забезпечити розвиток ринку фінансових послуг України [3, *2*]. За таких умов вивчення механізмів впливу інституційних інвесторів небанківського типу на прискорення розвитку вітчизняного ринку фінансових послуг набуває особливої актуальності.

Метою дослідження є визначення місця та ролі інституційних інвесторів небанківського типу в системі акумуляції та переміщення інвестиційних ресурсів, що забезпечується функціонуванням ринку фінансових послуг.

Основні результати дослідження. Функціонування ринку фінансових послуг забезпечується професіональною діяльністю банків та небанківських фінансових установ. Окрему групу в складі небанківських фінансових інститутів складають інституційні інвестори.

Інституційні інвестори НФС на ринку фінансових послуг можуть виступати як надавачі (оференти) та споживачі фінансових послуг. В ролі надавачів фінансових послуг функціонують інституційні інвестори, що мають статус фінансової установи та спеціалізуються на визначених законодавством фінансових операціях. Це страхові компанії, НПФ, корпоративні ІСІ, кредитні спілки. Зазначені види фінансових установ здійснюють вузькоспеціалізовану діяльність, забезпечуючи страхування, кредитування, спільне інвестування, недержавне пенсійне забезпечення, проведення депозитних та інших операцій.

Фінансові послуги інституційних інвесторів небанківського типу є технологічно складними фінансовими операціями, неоднорідними за змістом, що підлягають реалізації протягом обумовленого періоду часу (переважно довготермінового). Такі фінансові операції поєднують в собі два обов'язкові процеси: залучення коштів та їх інвестування в дозволені законодавством активи з метою зберігання та нагромадження акумульованого капіталу.

Спільною ознакою фінансових послуг, що надаються інституційними інвесторами НФС, є залучення в процесі їх реалізації грошових коштів клієнтів або учасників цих установ. Залучення коштів здійснюється через механізми внесення коштів на пенсійні рахунки в НПФ, депозитні рахунки в кредитних спілках, придбання цінних паперів ІСІ, оплати страхових послуг. Зазначена особливість діяльності інституційних інвесторів НФС обумовлює їх важливу роль в процесах мобілізації та перерозподілу інвестиційних ресурсів.

Інституційні інвестори у формі фондів фінансових та/або матеріальних активів виступають як споживачі фінансових послуг. В НФС такими інститутами є пайові ІСІ, фонди операцій з нерухомістю, фонди фінансування будівництва. Діяльність таких інститутів забезпечується шляхом надання їм фінансових послуг з управління активами та управління майном при будівництві житла й проведенні операцій з нерухомістю.

Окреме місце в складі інституційних інвесторів небанківського типу належить корпоративним ІСІ та НПФ. Ці фонди створені у формі фінансових установ, проте здійснюють свою професійну діяльність вони не самостійно, а шляхом одержання фінансових послуг від інших учасників ринку (компаній з управління активами, зберігачів, професійних адміністраторів).

Відповідно до законодавства України кредитні спілки можуть надавати кредитні та депозитні послуги, послуги поручительства за зобов'язаннями своїх членів. Страхові компанії шляхом реалізації страхових послуг забезпечують страхування життя та інші види страхового захисту. НПФ надають фінансові послуги з недержавного пенсійного забезпечення. Корпоративні ІСІ та компанії з управління активами пайових інвестиційних фондів реалізують послуги зі спільного інвестування коштів для учасників таких фондів.

З одного боку, діяльність інституційних інвесторів небанківського типу формує та розширює пропозицію фінансових послуг на ринку, збільшуючи обсяги фінансових операцій у небанківському фінансовому секторі та формуючи умови для конкурентної боротьби між фінансовими установами за вільні інвестиційні ресурси. З іншого – збільшення кількості інституційних інвесторів, створених у формі фондів фінансових та матеріальних активів, забезпечує зростання попиту на фінансові та інші послуги, що надаються інститутами інфраструктури ринку (розрахункові, депозитарні, консультаційні).

Ступінь успішності діяльності інституційних інвесторів як професійних учасників ринку фінансових послуг може бути визначена залежно від обсягів охоплення фінансовими послугами споживачів та переліку таких послуг.

Діяльність інституційних інвесторів НФС посилює динамізм розвитку ринку фінансових послуг, розширює перелік фінансових операцій, забезпечує впровадження новітніх видів фінансових послуг. Водночас, завдяки діяльності

таких інвесторів посилюється соціальна складова вітчизняного ринку фінансових послуг. За твердженням С. Юрія, об'єктивною тенденцією сучасного розвитку світової цивілізації є пріоритет соціальних питань, особливо в умовах кризових явищ, коли вкрай потрібно утримати довіру до ринкових і державних інституцій щодо їх здатності ефективно виконувати свої соціально-економічні й суспільно-політичні функції [14, *49*]. Мова йде про поєднання в діяльності небанківських інституційних інвесторів завдань отримання прибутку (доходу) від проведених фінансових операцій та реалізації соціального захисту учасників (клієнтів) шляхом здешевлення вартості фінансових послуг, провадження альтернативного (державному) механізму пенсійного забезпечення, страхового захисту, підвищення добробуту громадян за рахунок отримання додаткового доходу від колективних інвестицій тощо.

Основний вплив на розвиток ринку фінансових послуг як системи акумуляції, перерозподілу та інвестування фінансових ресурсів в економіку країни чинять ті послуги, що дозволяють залучити в інвестиційний процес заощадження населення та нагромадження суб'єктів господарювання. Динаміку обсягів таких послуг за 2007–2013 рр. представлено в табл. 1.

Показники, наведені в табл. 1, свідчать про неоднакові тенденції розвитку діяльності інституційних інвесторів щодо залучення вільних коштів. Венчурним та невенчурним ІСІ, НПФ, компаніям зі страхування життя вдалося досягти високої динаміки зростання обсягів фінансових операцій, пов'язаних із залученням вільних коштів. За 2007–2013 рр. НПФ забезпечили приріст пенсійних внесків на 577,3%, венчурні ІСІ наростили вартість своїх чистих активів на 285,2%, невенчурні фонди – на 173,8%, компанії зі страхування життя збільшили обсяг страхових премій на 215,9% [1; 11]. Для венчурних ІСІ та НПФ позитивна динаміка зазначених показників спостерігалась і в кризові роки. Компанії зі страхування життя призупинили процес нарощування інвестиційних ресурсів в кризовому 2009 р., невенчурні ІСІ – протягом 2013 року.

Світова фінансова криза мала негативний вплив на розвиток вітчизняного страхового сектору. Високий динамізм нарощування обсягів страхових премій в докризовому періоді змінився стагнацією під час кризи. Лише в 2013 р. було відновлено процес зростання обсягів страхової діяльності.

Найбільш проблемним залишається сектор кредитних спілок. Вони найбільше серед всіх небанківських фінансових інститутів постраждали від наслідків світової фінансової кризи. З початком кризи обсяги активних та пасивних операцій кредитних спілок почали різко скорочуватись. У порівнянні з попереднім роком обсяги залучених внесків членів спілок на депозитні рахунки зменшились у 2009 р. на 25,1%, у 2010 р. – на 34,3%, у 2011 р. – на 39%. Починаючи з 2012 р. намітилась тенденція до незначного зростання (8,6% за 2012 р. та 3,3% за 2013 р.) внесків членів спілок на депозитні рахунки [11]. Це свідчить, що довіра громадян до діяльності кредитних спілок як до депозитних інститутів до сих пір не відновилась. Вітчизняними кредитними спілками внаслідок суттєвого зменшення фінансових ресурсів втрачено досягнуті позиції не лише на ринку кредитування, а й в НФС.

Таблиця 1. **Обсяги фінансових послуг інституційних інвесторів небанківського типу, що забезпечили залучення інвестиційних ресурсів, 2007–2013 рр.,** *млн грн**

Показники	Роки (за станом на кінець року)							Приріст за 2013/ 2007 рр., %
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Залучені валові страхові премії	18008,0	24008,6	20442,1	23081,7	22693,5	21508,2	28661,9	59,2
у т.ч. зі страхування життя	783,9	1095,5	827,3	906,5	1346,4	1809,9	2476,7	215,9
Внески на депозити кредитних спілок	3451,2	3951,1	2959,3	1945,0	1185,5	1287,5	1330,1	- 61,5
Залучені пенсійні внески	234,4	582,9	754,6	925,4	1102,0	1313,7	1587,5	577,3
Сформовані чисті активи невенчурних ІСІ	3119,9	4054,1	5912,1	8302,3	9034,2	9762,2	8543,6	173,8
Сформовані чисті активи венчурних ІСІ	38908,0	50557,0	66662,1	86439,0	103656,9	129498,4	149880,8	285,2
Разом	63721,5	83153,7	96730,2	120693,4	137672,1	163370,0	190003,9	198,2

* складено за даними [1; 11].

Сукупний обсяг ресурсів, залучених в процесі надання фінансових послуг інституційними інвесторами небанківського типу, за підсумками 2013 р. склав 190,0 млрд грн, що більше показника 2007 р. на 126,3 млрд грн, або в 3 рази [1; 11].

Лідерами серед інституційних інвесторів за обсягами залучених коштів залишаються венчурні ІСІ, на частку активів яких в 2013 р. припадало 78,9%. Другу позицію за обсягами наданих фінансових послуг займали страхові компанії (15,1%), третю – невенчурні інвестиційні фонди (4,5%) [1; 11]. Вплив інших видів інституційних інвесторів небанківського типу на розвиток ринку фінансових послуг як системи акумулювання та переміщення інвестиційних ресурсів залишається незначним.

За нашими розрахунками, рівень поширення фінансових послуг інституційних інвесторів небанківського типу [6, *296*] за підсумками 2013 р. склав 13,1%, тоді як в 2007 р. значення цього показника становило лише 8,8% (рис. 1). Для порівняння, аналогічний показник поширення послуг, пов'язаних з залученням коштів фізичних осіб та суб'єктів господарювання на строкові депозити, у вітчизняній банківській системі за підсумками 2013 р. становив 31,3% [10]. Таким чином, на сучасному етапі банківською системою країни в процесі надання строкових депозитних послуг залучається в 2,4 рази більше вільних коштів заощаджувачів, ніж усіма інституційними інвесторами разом. Це є проявом реалізації в Україні банкоцентричної моделі фінансового посередництва, за якої ключова роль в реалізації фінансових операцій належить саме банкам.

З рис. 1 можна зробити висновок про наявність довготривалої тенденції до збільшення обсягів фінансових послуг інституційних інвесторів небанківського типу, в процесі цього залучаються інвестиційні ресурси. Роль НФС у залученні до процесів інвестування наявних у суспільстві заощаджень поступово починає зростати. Слід відзначити і вищі темпи нарощування обсягів таких фінансових послуг досліджуваною групою фінансових інститутів у порівнянні з банками. Обсяг зазначених послуг в банківській системі за 2007–2013 рр. збільшився в 2,5 рази, тоді як в секторі інституційних інвесторів небанківського типу – в 3 рази. Така тенденція є ознакою вдосконалення інституційної структури фінансової системи країни та посилення ролі інституційних інвесторів в залученні інвестиційного капіталу.

Інституційні інвестори складають основу функціонування небанківського фінансового сектору. За нашими розрахунками, питома вага обсягу реалізованих послуг цими інститутами в загальному обсязі фінансових послуг небанківських фінансових інститутів протягом 2007–2013 рр. залишалась переважаючою, коливаючись в діапазоні 77,5–80,4% [1; 11]. За темпами розвитку інституційні інвестори не поступаються іншим інститутам НФС. Досліджувані інститути володіють й вищим фінансовим потенціалом.

Середня величина загальних активів одного інституційного інвестора протягом 2007–2013 рр. виявила тенденцію до зростання. За період дослідження зазначений показник зріс у 2,9 раза – з 36,1 млн грн у 2007 р. до 105,25 млн грн у 2013 р. (рис. 2). Ця тенденція дає підстави стверджувати про збереження лідерських позицій інституційних інвесторів на ринку небанківських фінансових послуг і в подальшому.

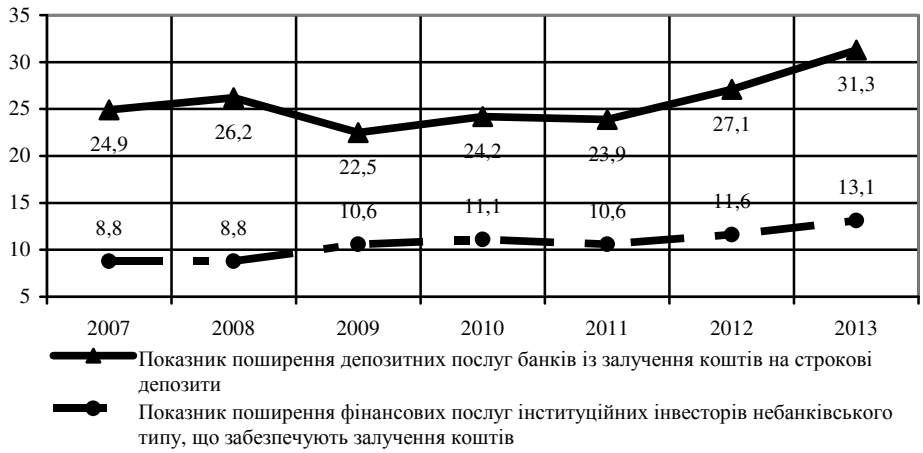

Рис. 1. **Поширення фінансових послуг банків та небанківських інституційних інвесторів, що забезпечують залучення коштів, 2007–2013 рр.,** *%, розраховано за даними* [1; 10; 11].

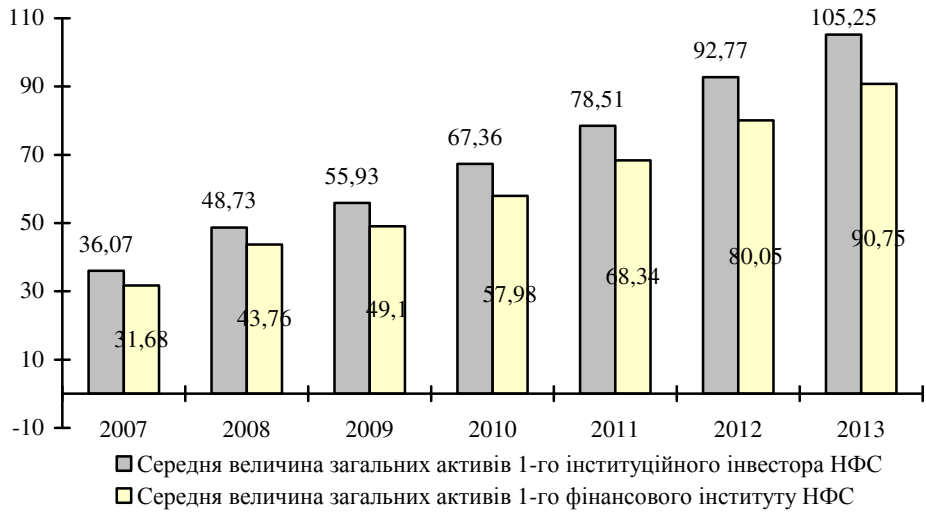

Рис. 2. **Співвідношення середньої величини загальних активів інституційного інвестора та фінансового інституту НФС за 2007–2013 рр.,** *млн грн, побудовано за даними* [1; 11]

Нетривалий період функціонування інституційних інвесторів небанківського типу обумовлює наявність проблем, що гальмують їх розвиток. Серед них: нерівномірний розвиток таких фінансових інститутів по території країни та за їх видами, низька фінансова стійкість, обмежений перелік фінансових продуктів та низька якість фінансових послуг, недосконалий механізм захисту прав їх учасників (клієнтів) тощо.

Серед причин, що стримують розвиток ринку небанківських фінансових послуг, дослідники відзначають недосконалу нормативно-правову базу, низьку платоспроможність населення, незадовільну прозорість діяльності фінан-

сових інститутів та низький рівень довіри громадян, недостатню інформованість про послуги, що пропонуються НФС [8, *68*].

Негативні тенденції у діяльність інституційних інвесторів небанківського типу були також внесені наслідками світової фінансової кризи 2008–2009 років. В кризових умовах наочно проявилась недосконалість державного регулювання НФС, що мала дестабілізуючий вплив на вітчизняну фінансову систему в цілому. Недостатньо продумані заходи державного регулювання фінансового сектору, відповідно до яких основна підтримка з боку держави була скерована на забезпечення стабільності банківської системи, призвели до втрати ліквідності та погіршення фінансового стану оферентів небанківських фінансових послуг. Введення НБУ мораторію на дострокову видачу банківських депозитів посилило кризові явища в НФС, викликавши ланцюгову реакцію в секторі кредитних спілок та «замороження» активів інших інституційних інвесторів, що були розміщені у комерційних банках.

Зазначене актуалізує завдання вдосконалення державного регулювання діяльності фінансових установ небанківського сектору економіки, особливо тих, діяльність яких сприяє збільшенню обсягів внутрішніх інвестиційних ресурсів.

Підвищення стійкості інституційних інвесторів в кризових ситуаціях може бути забезпечено за рахунок посилення вимог до їх фінансового стану, ширшої диверсифікації активів, змін граничних нормативів розміщення акумульованих коштів спеціальних випусків державних цінних паперів для надійного та довгострокового розміщення коштів [7, *11*] тощо. Реалізація цих напрямів посилить фінансовий потенціал інституційних інвесторів небанківського типу та буде сприяти подальшому розвитку вітчизняного ринку фінансових послуг.

Запорукою зміцнення ринку фінансових послуг стане динамічний розвиток всіх його секторів та учасників, що сприятиме стабільності ринку та його подальшій інтеграції у світовий фінансовий простір [5, *7*].

Подальший вплив інституційних інвесторів небанківського типу на розвиток ринку фінансових послуг слід розглядати у контексті розширення переліку фінансових послуг та фінансових інструментів, що забезпечать збільшення обсягів колективних інвестицій, активізації залучення до цих процесів дрібних інвесторів через вдосконалення механізмів захисту їх майнових прав, підвищення рівня обізнаності громадян про механізми інвестування заощаджень на ринку фінансових послуг.

Висновки. Діяльність інституційних інвесторів небанківського типу сприяє розвитку ринку фінансових послуг як важливого механізму залучення інвестиційних ресурсів у розвиток економіки. Інституційні інвестори складають основу функціонування НФС та є лідерами в реалізації небанківських фінансових послуг. Основний вплив на розвиток ринку фінансових послуг інституційні інвестори здійснюють за рахунок реалізації фінансових операцій, пов'язаних із залученням коштів для подальшого їх інвестування в фінансові чи матеріальні активи. Обсяг таких операцій за період дослідження зріс майже втричі. Вищі темпи нарощування обсягів фінансових послуг, пов'язаних з залученням капіталу, у порівнянні з банками, свідчать про посилення ролі

інституційних інвесторів небанківського типу у функціонуванні вітчизняного ринку фінансових послуг.

Негативні наслідки світової фінансової кризи та недосконалість державного регулювання НФС обумовили проблеми в розвитку окремих сегментів небанківського інституційного інвестування, зокрема, в сегментах кредитних спілок та страхових компаній. Необхідним є вдосконалення системи державного регулювання діяльності інституційних інвесторів небанківського типу для забезпечення кращої стійкості цих інститутів в умовах кризових явищ, ширшої диверсифікації ними нагромаджених активів, обмеження ризиків в інвестиційній діяльності, посилення привабливості фінансових послуг, що пропонуються такими інститутами, для громадян.

Перспективи подальших досліджень авторів пов'язані з вивченням механізмів стимулювання розвитку соціально орієнтованих інституційних інвесторів небанківського типу.

1. Аналітичні матеріали Української асоціації інвестиційного бізнесу за 2007–2013 рр. // www.uaib.com.ua.

2. *Дмітрієва О.А.* Вплив ринку фінансових послуг на інвестиційний процес // Фінанси України.– 2003.– №5. – С. 20–24.

3. *Каракулова І.С.* Небанківські фінансові інститути на ринку фінансових послуг України: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.08 / Київ. нац. ун-т ім. Т.Г. Шевченка. – К., 2008. – 22 с.

4. *Корнєєв В.* Банкоцентрична основа фінансового ринку України // Економіка України.– 2008.– №9. – С. 18–26.

5. *Лютий І.О., Криклій А.С., Юрчук О.М.* Ринок фінансових послуг України в умовах глобалізації фінансового ринку: тенденції та перспективи // Економіка та держава.– 2008.– №3. – С. 5–7.

6. *Мошенський С.З.* Індикатори інвестиційної безпеки небанківського інституційного інвестування // Вісник ЖДТУ.– 2008.– №4. – С. 295–306.

7. *Науменкова С.В.* Функціонування недержавних пенсійних фондів на ринку фінансових послуг України // Фінанси України.– 2010.– №4. – С. 3–16.

8. *Науменкова С.В., Міщенко С.В.* Інституційний розвиток фінансового сектору України // Фінанси України.– 2008.– №7. – С. 53–71.

9. *Рибак С.О., Коваль О.П.* Інституційні інвестори фінансової системи: сучасний стан та перспективи розвитку // Фінанси України.– 2010.– №10. – С. 60–64.

10. Річні звіти Національного банку України за 2007–2013 рр. // www.bank.gov.ua.

11. Річні звіти Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (до 28.11.2011 р. Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України), за 2007–2013 рр. // www.nfp.gov.ua.

12. *Федосов В.М., Опарін В.М., Льовочкін С.В.* Інституційна фінансова інфраструктура України: сучасний стан та проблеми розвитку // Фінанси України.– 2008.– №12. – С. 3–21.

13. *Школьник І.О., Семеног А.Ю.* Взаємодія інститутів фінансового посередництва з реальним сектором економіки // Фінанси України.– 2011.– №1. – С. 83–93.

14. *Юрій С.І., Луцишин О.О.* Ринок фінансових послуг як інституційна основа ринкової економіки // Фінанси України.– 2010.– №11. – С. 48–59.

15. *Ящук В.В.* Ринки фінансових послуг як складова системи економічного розвитку // Фінанси України.– 2010.– №1. – С. 115–121.

Стаття надійшла до редакції 1.09.2015.