

## УЧАСТЬ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ УКРАЇНИ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСАХ

Піддубна Л. В.

Рассмотрено участие небанковских финансовых учреждений в инвестиционных процессах в Украине. На основе анализа показателей роста активов небанковских финансовых учреждений и их соотношения к ВВП определена их роль как институциональных инвесторов. Проанализирована структура размещения активов основными небанковскими финансовыми учреждениями: институтами совместного инвестирования, страховыми компаниями, негосударственными пенсионными фондами. Определены основные финансовые инструменты, которые выбираются небанковскими финансовыми учреждениями для осуществления их инвестиционной деятельности. Также выделены факторы возрастания значения этих учреждений в инвестиционных процессах.

Розглянуто участь небанківських фінансових установ в інвестиційних процесах в Україні. На основі аналізу показників зростання активів небанківських фінансових установ та їх співвідношення до ВВП визначено їх роль як інституційних інвесторів. Проаналізовано структуру розміщення активів основними небанківськими фінансовими установами: інститутами спільного інвестування, страховими компаніями та недержавними пенсійними фондами. Визначено основні фінансові інструменти, що обираються небанківськими фінансовими установами для здійснення їхньої інвестиційної діяльності. Також виділені чинники зростання значення цих установ в інвестиційних процесах.

Participation of non-banking financial institutions in the investment process in Ukraine is observed. On the basis of analysis of growth indicators of non-banking financial institutions' assets and analysis of their share in the GDP there has been defined their role as institutional investors. The structure of placement of investment funds, insurance companies' and non-government pension funds' assets has been analyzed. The main financial instruments chosen by non-banking financial institutions for providing their investment activity have been defined. The major factors of increasing importance of non-banking financial institutions in the investment process in Ukraine have also been identified.

Поддубная Л. В.

аспирант УАБД НБУ

[luba2299@mail.ru](mailto:luba2299@mail.ru)

УДК 330.322:368

Піддубна Л. В.

## УЧАСТЬ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ УКРАЇНИ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСАХ

Для подолання кризових явищ в економіці та прискореного зростання в Україні необхідно відшукувати джерела інвестиційних ресурсів. На сьогоднішній день більше половини всіх інвестиційних вкладень в основний капітал, а саме 55,7 % у 2010 р., забезпечується за рахунок власних коштів організацій і підприємств. На долю банків в цих процесах припадає 13,7 %. Частка інших джерел фінансування, до яких відносяться в тому числі вкладення небанківських фінансових установ (НФУ), складає 5,3 % [1]. Така структура інвестиційних ресурсів говорить про незначну роль небанківських фінансових посередників у інвестиційних процесах. Проте, у всіх країнах закономірним і необхідним є процес зростання ролі таких фінансових посередників, як страхові компанії, пенсійні та інвестиційні фонди, у процесах акумуляції та перерозподілу інвестиційного капіталу. В умовах нестачі інвестиційних ресурсів завдання держави і всіх суб'єктів фінансового ринку полягає у тому, щоб сприяти якнайбільшій активізації небанківських фінансових установ країни у виконанні ними функцій інституційних інвесторів. Виходячи з вищенаведеного, актуальним є питання дослідження особливостей здійснення інвестиційної діяльності небанківськими фінансовими установами, визначення пріоритетних напрямків і конкретних об'єктів розміщення коштів цими установами та виявлення існуючих проблем у реалізації інвестиційної діяльності.

Вивченню діяльності інституційних інвесторів на фінансовому ринку, в тому числі діяльності небанківських фінансових установ, присвячено багато наукових праць як зарубіжних, так і вітчизняних науковців. Останнім часом на теренах України даною проблемою займалися В. Зимовець [2], А. Криклій, С. Ревенчук [3], Н. Ткаченко, В. Шелудько, С. Черкесова [4]. Динамічність процесів розвитку небанківського фінансового сектору і посилення його ролі в інвестиційних процесах вимагають подальшого дослідження цієї проблеми.

Метою даного дослідження є аналіз сучасного стану та тенденцій здійснення інвестиційної діяльності найбільшими інституційними інвесторами небанківського фінансового сектору, зокрема інститутами спільного інвестування (ІСІ), страховими компаніями (СК) та недержавними пенсійними фондами (НПФ) з метою виявлення основних проблем в реалізації інвестиційної діяльності такими інститутами, що перешкоджають становленню небанківського фінансового сектору як потужного джерела інвестиційних ресурсів, та обґрунтування можливих шляхів подолання цих проблем.

До небанківських фінансових установ відносять страхові компанії, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки, кредитні та довірчі товариства, лізингові компанії, факторингові компанії, ломбарди та ін. Але серед цього різноманіття фінансових установ виділяють дві важливі групи: ті, що здійснюють вплив на фінансовий ринок (ІСІ, страхові компанії, НПФ), державний та реальний сектори, та ті, що впливають лише на стан реального сектору економіки (кредитні спілки, ломбарди, лізингові та факторингові компанії)[5]. Також варто відмітити, що до інституційних інвесторів серед небанківських фінансових установ в повній мірі можна віднести тільки страхові компанії, ІСІ та НПФ. Отже, саме ці три інститути відіграють значну роль в інвестиційних процесах, і саме тому на їх діяльності слід зосередити основну увагу.

Між інвестиційною діяльністю основних небанківських фінансових установ існує суттєва різниця. Так, для інститутів спільного інвестування, до яких належать корпоративні та пайові інвестиційні фонди, а також компанії з управління активами, здійснення інвестування

є основним видом діяльності. Для страхових компаній та недержавних пенсійних фондів вкладення акумульованих активів у інструменти фінансового ринку є лише механізмом збереження та приросту таких активів [4].

У докризовий період в Україні спостерігалось значне зростання активів небанківських фінансових установ, що видно із табл. 1.

Таблиця 1  
Темпи приросту вартості активів фінансових установ в Україні у 2007–2010 рр., %

Фінансові установи	Роки			
	2007	2008	2009	2010
Банки	76,2	54,5	- 4,9	7,0
Страхові компанії	34,2	30,2	0,1	7,8
Інститути спільного інвестування	252,0	47,5	54,3	35,9
Недержавні пенсійні фонди	97,9	117,9	40,1	33,4
Разом СК, НПФ, ІСІ	41,7	32,3	5,5	11,9

Складено автором за даними [6], [7].

Дані табл. 1 свідчать, що у докризовий період більш значними темпами зростали активи банківського сектору, ніж небанківського. У 2009 р. ситуація кардинально змінилася – активи банків скоротилися майже на 5,0 %, натомість сукупні активи інших інституційних інвесторів зросли на 5,5 %. Це говорить про те, що криза у фінансовій сфері в основному торкнулася банківського сектору. Небанківські фінансові установи виявилися більш стійкими. У 2010 р. у порівнянні з 2009 р. активи страхових компаній, НПФ та ІСІ зросли разом на 11,9 %, а активи банків всього на 7,0 %. Це говорить про продовження тенденції більш динамічного зростання небанківського фінансового сектору у порівнянні з банківським.

В той же час, серед небанківських фінансових установ спостерігались різні тенденції щодо нарощування активів. Активи страхових компаній зростали найбільш повільно: у 2009 р. зростання становило лише 0,1 %, а у 2010 р. – 7,8 %. Стабілізація і скорочення темпів зростання активів страхових компаній говорить про менш активний розвиток страхового ринку і завершення періоду його становлення. Активи ІСІ у 2007 р. зросли у 3,5 рази, але уже у 2008 р. темпи зростання різко скоротились до 47, 5 %. У 2010 р. активи ІСІ зросли на 35,9 % у порівнянні з 2009 р. Найбільш швидкими темпами за аналізований період активи НПФ зростали у 2008 р. – зростання на 117,9 %. До 2010 р. темпи зростання активів НПФ стабілізувалися і становили у 2010 р. 33,4 %. Отже, даний аналіз свідчить про зростання ролі небанківських фінансових установ на фінансовому ринку і ринку фінансових послуг.

Таблиця 2

Питома вага вартості активів фінансових установ у ВВП України протягом 2006–2010 рр., %

Фінансові установи	Роки				
	2006	2007	2008	2009	2010
Банки	62,5	83,2	97,7	96,4	86,8
Страхові компанії	4,4	4,5	4,4	4,6	4,2
Інститути спільного інвестування	3,1	5,7	6,7	10,9	9,7
Недержавні пенсійні фонди	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Разом СК, НПФ, ІСІ	7,5	10,2	11,2	15,6	14,0

Складено автором за даними [1], [6], [7].

У табл. 2 наведені співвідношення вартості активів фінансових установ інституційних інвесторів до ВВП країни. З таблиці видно, що за обсягами нагромаджених активів небанківський фінансовий сектор значно поступається банківській системі. Активи банківських установ становлять близько 90,0 % ВВП, тоді як активи небанківських інституційних інвесторів у 2010 р. становили 14,0 % ВВП. Значення співвідношення активів небанківських фінансових установ до ВВП, що дорівнює 15,6 % у 2009 р. скоріше пов'язане зі скороченням ВВП, ніж зі зростанням активів цих фінансових установ.

Серед небанківських фінансових установ найбільший інвестиційний потенціал на даний момент мають ІСІ, оскільки частка їх активів у ВВП у 2010 р. дорівнювала 9,7 % – найбільше значення серед НФУ. Частка активів страхових компаній становила 4,2 %, що визначає їх як другий за важливістю учасник у інвестиційних процесах небанківський інституційний інвестор. Активи НПФ становили всього 0,1 % від ВВП, що говорить про незначну їх участь в інвестиційних процесах.

Загальні активи небанківських інституційних інвесторів у 2010 р. становили 152,2 млрд грн (для порівняння активи банків становили 942,1 млрд грн). Активи ІСІ становили 105,9 млрд грн (69,5 %), страхових компаній – 45,2 млрд грн (29,7 %), НПФ – 1,1 млрд грн (0,8 %).

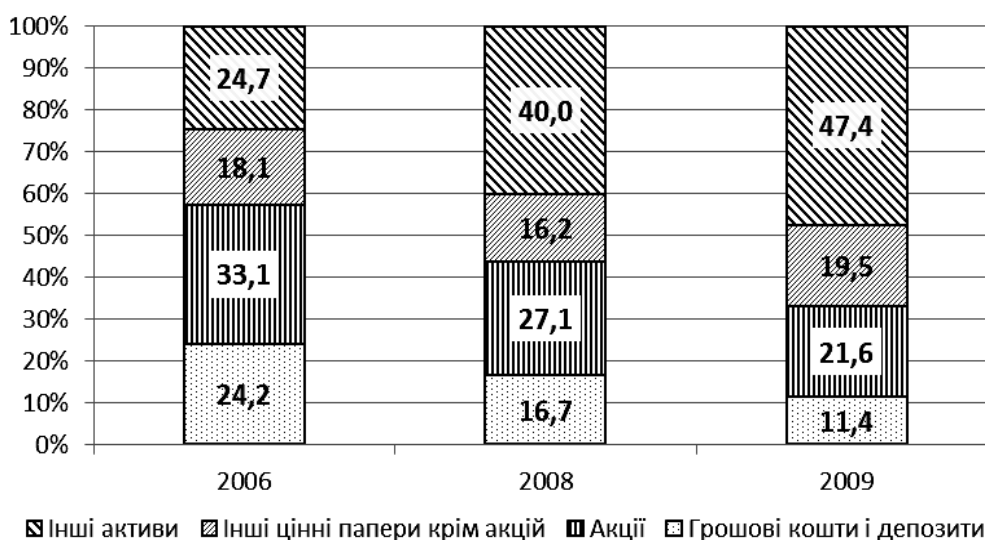


Рис. 1. Динаміка структури розміщення активів небанківськими фінансовими установами (ІСІ, Страхові компанії, НПФ) у 2006, 2008 і 2010 роках

На рис. 1 показано як змінювалася загальна структура розміщення активів небанківськими фінансовими установами. Варто відмітити такі тенденції:

– у структурі розміщення активів НФУ частка грошових коштів і депозитів поступово скорочується – з 24,2 % у 2006 р. до 11,4 % у 2010 р. Це може говорити про зростання привабливості альтернативних видів вкладень, таких як розміщення коштів на фондовому ринку та інших;

– частка цінних паперів, зокрема акцій, у сукупному інвестиційному портфелі НФУ за аналізований період скорочується – з 51,2 % у 2006 р. до 41,2 % у 2010 р. Частка акцій скоротилася з 33,1 % до 22,6 % за відповідні роки. Варто відмітити, що останнім часом зростає популярність вкладень в цінні папери, виплати за якими гарантується урядом. Зниження частки вкладень на фондовому ринку говорить про негативні тенденції участі НФУ у інвестиційних процесах, адже, таким чином, значна частка потенційних інвестиційних ресурсів не надходить до тих суб'єктів, які мають у них потребу;

– у сукупному інвестиційному портфелі НФУ значно зростає частка вкладень в інші активи, якими можуть бути в основному нерухомість, банківські метали та інші активи не заборонені законодавством. Частка інших активів у структурі розміщення коштів НФУ в 2010 р. дорівнювала 47,4 % на протигагу 24,7 % у 2006 р. Така тенденція частково може бути пов’язана зі зростанням вкладень в інші активи венчурними інвестиційними фондами, активи яких становлять близько 90,0 % активів всіх ІСІ, а отже й займають значну частку в загальній сумі активів НФУ. Зростання частки інших активів у інвестиційному портфелі НФУ говорить також про зниження прозорості інвестиційної діяльності цих суб’єктів фінансового ринку.

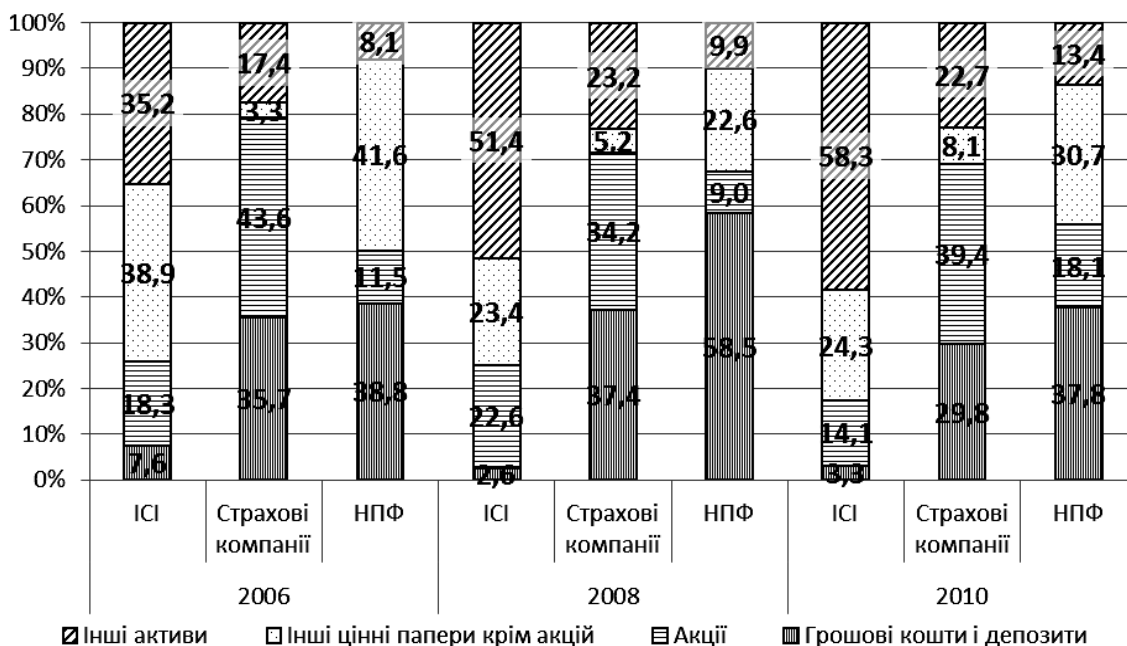


Рис. 2. Динаміка структури розміщення активів ІСІ, СК та НПФ у 2006, 2008 і 2010 рр.

На рис. 2 наведена динаміка структури інвестиційних портфелів у розрізі небанківських інституційних інвесторів. Як видно з рисунку найбільш консервативної інвестиційної стратегії притримуються недержавні пенсійні фонди. У 2008 р. вони 58,5 % своїх активів тримали на поточних та депозитних рахунках. Але вже у 2010 р. частка грошових коштів і депозитів у портфелі цих фінансових установ становила 37,8 %. Про консервативність інвестиційної політики НПФ говорить незначна частка в їх сукупному інвестиційному портфелі інших активів. Із цінних паперів НПФ надають перевагу іншим цінним паперам, ніж акції. Це в основному облігації українських емітентів, які за визначенням є менш ризиковими ніж акції, та останнім часом значно підвищилася популярність вкладень в ОВДП гарантовані урядом.

Найбільш агресивну інвестиційну стратегію використовують ІСІ. Варто відмітити, що інвестиційна діяльність венчурних і невенчурних інвестиційних фондів значно відрізняється. Венчурні ІСІ у 2010 р. 61,8 % своїх активів розмістили в інші активи, які не розшифровуються в загальнодоступній звітності. Вкладення венчурних ІСІ в акції становило 10,3 % активів, вкладення в інші цінні папери – 25,0 %. Щодо невенчурних ІСІ, то агресивність їх інвестиційної політики підтверджується тим, що 55,3 % активів у 2010 р. вони вклали в акції, 16,3 % – в інші цінні папери. Тобто фондовий портфель невенчурних ІСІ у 2010 р. становив 71,6 %. Хоча для невенчурних ІСІ діяльність на фондовому ринку є визначальною, на структуру загального інвестиційного портфелю НФУ вони мають незначний вплив через невеликий розмір активів у порівнянні з венчурними ІСІ.

Інвестиційну стратегію страхових компаній можна назвати збалансованою. Майже однакові частки в загальному інвестиційному портфелі страхових компаній займають акції і грошові вкладення на поточних та депозитних рахунках. У 2010 р. 39,4 % активів страхових компаній було представлено вкладеннями в акції (для порівняння у 2006 р. – 43,6 %). Грошові кошти на поточних та депозитних рахунках становили у 2010 р. 29,8%, у 2006 р. – 35,7 %. На фоні таких тенденцій дещо зростають частки вкладень в інші цінні папери крім акцій (облігації підприємств, ОВДП, іпотечні сертифікати) та інші активи (нерухомість, банківські метали).

На нашу думку, подальший розвиток небанківських фінансових установ і посилення їх ролі у інвестиційних процесах можливі лише за умови стійкого економічного зростання, розвитку і активізації фінансового ринку, зростання доходів населення, удосконалення діяльності цих фінансових установ, що включає підвищення рівня менеджменту, удосконалення нормативно-правової бази, підвищення прозорості діяльності, і в результаті призведе до зростання довіри до НФУ з боку клієнтів. За умови поточного гальмування темпів розвитку банківського сектору і зниження до нього довіри, небанківські фінансові установи мають у повній мірі скористатися шансом і запропонувати привабливі та надійні шляхи заощадження і примноження коштів своїм клієнтам для того, щоб використати зібрані фінансові ресурси для отримання інвестиційного прибутку і подальшого зростання.

#### ВИСНОВКИ

Проведене дослідження показало зростання ролі небанківських фінансових установ у наданні фінансових послуг і участі в інвестиційних процесах в Україні. Серед НФУ найбільш значну роль в інвестиційних процесах у державі відіграють інститути спільного інвестування та страхові компанії. Через незначний розмір активів недержавні пенсійні фонди не мають змоги суттєво впливати на акумулювання та перерозподіл інвестиційного капіталу. Аналіз структури розміщення активів НФУ дав змогу виявити скорочення частки фондових інструментів в сукупному інвестиційному портфелі НФУ та зростання частки інших «непрозорих» активів.

Позитивні очікування щодо зростання участі небанківських фінансових посередників у інвестиційних процесах пов'язують зі зростанням доходів і заощаджень населення та нагромадження суб'єктів господарювання, збільшенням попиту на новітні інвестиційні послуги та прискоренням інституційного розвитку фінансового сектору.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Статистична інформація Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Зимовець В.В. Фінансове посередництво: навчальний посібник / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К. : Мін-во освіти і науки України : КНЕУ, 2005. – 288 с.
3. Ревенчук С. К. Інституційна інвестологія: навч. посібник / С. К. Ревенчук, О. Д. Вовчак, С. І. Кубів; за заг. ред. Ревенчука С. К. – К. : Атіка, 2004. – 208 с.
4. Черкасова С. В. Роль небанківських фінансових інститутів в інвестиційних процесах [Електронний ресурс] / С. В. Черкасова // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України: електрон. фах вид. – 2010. – № 1. – С. 293–300. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/znpnidps/2010\\_1/pdf/10csviip.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/znpnidps/2010_1/pdf/10csviip.pdf).
5. Семиног А. Ю. Діяльність небанківських фінансових установ у контексті економічного зростання [Електронний ресурс] / А. Ю. Семиног // Вісник Запорізького національного університету. – 2011. – № 1 (9). – С. 139–148. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/Natural/Vznu/eco/2011\\_1/139-148.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Natural/Vznu/eco/2011_1/139-148.pdf).
6. Річні звіти Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України за 2006–2010 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dfr.gov.ua>.
7. Аналітичні огляди ринку спільного інвестування за 2006–2010 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>.

Стаття надійшла до редакції 18.11.2011 р.