

Т. Коляда, канд. екон. наук, доц.,
Ю. Прозоров, наук. співроб. Інституту економіки та прогнозування НАН України

ІНСТИТУЦІЙНІ ПРОТИРІЧЧЯ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ ТА ЇХ ВПЛИВ НА СТРУКТУРНІ ДЕФОРМАЦІЇ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ В УМОВАХ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ

Стаття присвячена розкриттю протиріччя в інституціональному забезпеченні фінансової системи України та визначенню їх впливу на структурні деформації ринку фінансових послуг в умовах світової економічної кризи. Запропоновані підходи щодо удосконалення державного нагляду за банківськими та небанківськими фінансовими установами.

The article deals with revealing contradictions in the institutional provision of the Ukrainian financial system and determining their influence on structural deformations of the financial services market in the conditions of the world economic crisis. Approaches to improving state supervision over banking and non-banking financial institutions have been proposed.

Ефективність фінансової політики держави та організації фінансових відносин безпосередньо залежить від оптимальної побудови та дієвості фінансової системи. При цьому частина вітчизняних вчених розглядає фінансову систему у двох аспектах: за внутрішньою побудовою та організаційною структурою. Зокрема, проф. В. Опарін стверджує, що фінансова система має розглядатися у двох зрізах – за внутрішнім (змістовним) наповненням та за організаційним (інституціональним) забезпеченням [1, С.88].

При вивченні внутрішньої (змістовної) сутності фінансової системи у вітчизняній фінансовій науці основний акцент робиться на дослідженні сукупності взаємопов'язаних фінансових відносин, яві відображають специфічні форми та методи розподілу й перерозподілу ВВП. Фінансова система за організаційно-інституційною структурою розглядається як сукупність фінансових органів та інституцій, які здійснюють управління грошовими потоками та фондами грошових коштів держави. При цьому до системи органів управління фінансами відносять: Міністерство фінансів, Державну податкову адміністрацію, Контрольно-ревізійну службу, Державне казначейство, Рахункову палату, Аудиторську палату, Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку, Державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг, Пенсійний фонд, Фонди соціального страхування. Щодо фінансових інститутів, задіяних у розподільних процесах, то вони включають: Національний банк України, банківські та небанківські фінансові установи, фондові і валютні біржі, страхові компанії, інвестиційні фонди, фінансові посередники на ринку цінних паперів. У наведеній структуризації, НБУ віднесено до фінансових інститутів, а не до органів управління фінансами. Однак відповідно до ст. 7 Закону України "Про Національний банк України" на НБУ крім основної функції – забезпечення стабільності грошової одиниці України, покладено, між іншим, функція банківського регулювання та нагляду [2]. Таким чином, НБУ одночасно виступає як об'єктом, так і суб'єктом фінансових відносин. Таке двозначне становище НБУ породжує певні інституційні протиріччя у фінансовій системі, які особливо загострюються у періоди економічних криз.

Зазначена структуризація фінансової системи не є сталою та чітко визначеною. Фінансова система постійно еволюціонує, як історичним шляхом, так і шляхом реакції на цикли економічного розвитку. Так, залежно від зміни пріоритетності функцій фінансової системи змінюється склад її інститутів. При цьому форми фінансових інститутів іманентно-логічно впливають з їхніх функцій, як експліцитних, що закріплені формальними нормативно-правовими та законодавчими актами, так й імпліцитних, що відображають неписані норми та правила взаємодії. Так звані ринкові та регуляційні "кращі практики" часом носять неформальний характер, але необхідні для належного закріплення досвіду реакції

фінансової системи на зовнішні та внутрішні шоки. Крім того, національні фінансові системи окремих країн мають свої характерні особливості. А також інновації у фінансовій сфері та конкуренція між окремими інститутами сприяють підвищенню ефективності функціонування фінансової системи [3, С.65]. Тому необхідність подальшого удосконалення внутрішньої побудови, організаційної та інституційної структури фінансової системи, особливо банківської, набуває особливого значення та актуальності.

Дослідженням даної проблеми на сучасному етапі займається ряд українських вчених, серед них В.Д. Базилевич, В.М. Геєць, А.А.Гриценко, М.І. Крупка, В.В. Корнєєв, І.О. Лютий, В.І. Міщенко, А.М. Мороз, В.М. Опарін, М.І. Савлук, С.І. Юрій та інші. Однак поза увагою дослідження залишилися нові тенденції розвитку фінансової системи та її організаційно-інституційної структури, зокрема, в умовах світової економічної кризи.

Крім того, існує структуризація фінансової системи за рівнями економічної системи, яка поділяє її на три сфери: державні фінанси, фінанси суб'єктів господарювання, міжнародні фінанси та четвертої сфери – сфери забезпечення, якою виступає фінансовий ринок, в потребує перегляду в зв'язку з трансформацією та конвергенцією цих сфер в процесі подальшої фінансомізації економіки і розвитку принципово нових фінансових інструментів умови глобалізації. Оскільки саме фінансова система за визначенням [7, С.530] "включає в себе сферу забезпечення – фінансовий ринок, на якому здійснюється торгівля фінансовими ресурсами, що характеризують матеріальну основу фінансових відносин".

Причини виникнення, глибина та масштаби охоплення кризою світових фінансових ринків дають підстави економістам та фінансовим аналітикам стверджувати, що людство зіткнулося не з звичайною циклічною, а зі структурною грошовою кризою. Особливістю якої є те, що породжена вона внутрішніми (ендогенними) протиріччями системи грошових відносин. При цьому, в основі нинішньої кризи лежать саме прогалини у нагляді за фінансовими установами та помилковий відхід держави від належного контролю за ринком фінансових послуг, що призвело до зростання неконтрольованих систематичних ризиків у фінансовій системі, які не були своєчасно визначені, та оцінені регуляторами відповідних фінансових ринків та усунені чи еліміновані, незважаючи на те, що RBS-нагляд на основі ризику, так звані підхід Risk Based Supervision (на базі Базель II для банківської системи чи Солвенсі II у страховому секторі) на провідних фінансових ринках США, ЄС, Японії та Австралії впроваджується не один десяток років.

Відсутність належного державного контролю за формуванням банківських активів та відсутність захисту національного банківського ринку від масованого приходу більш потужного іноземного банківського капіталу, призвело до надмірного зростання співвідношення зо-

бов'язань або активів до банківського капіталу з урахуванням ризиків. Зокрема, проф. Н. Фергюсон відзначає, що сто років тому відношення активів до капіталу європейського банку було 4:1. У 1970 роки банкіри розцінювали співвідношення 12:1 як прояв обережності. Однак за 20 останніх років воно зросло ще більше, особливо після відміни у США поправки Гласа-Стигала, яка після банківського краху часів Великої депресії розмежувала інститути традиційного комерційного та більш ризикованого, але й дохіднішого інвестиційного банківництва. Так, у 2002 р. обсяги активів банків у середньому перевищували розміри їх капіталу у 26 разів, а у 2006 р. – вже у 31 раз [4]. В Україні коефіцієнти адекватності регулятивного капіталу не досягли таких критичних значень, як не дивно, в першу чергу завдяки нерозвиненості вітчизняного фондового ринку та малої ролі місцевих інвестиційних компаній, які так і не стали справжніми інвестиційними банками, а, насамперед, обслуговували потоки зовнішнього спекулятивного капіталу, як акціонерного – біржового та позабіржового, так і боргового, в першу чергу на ринку внутрішніх облигацій та частково єврооблигацій, який зараз стагнує в очікуванні вірогідних масових дефолтів українських емітентів та примусових реструктуризацій їхніх емісій.

Світова фінансова криза примусила уряди провідних країн переглянути свою політику щодо фінансових ринків. Зокрема уряди США, Великобританії, Німеччини, Росії, країн Бенілюксу тощо прийняли рішення про державну підтримку окремих фінансових установ, які переживають фінансові труднощі в період кризи. При цьому небанківське кредитування – наприклад, через мережу кооперативних Райффайзен та Фольксбанків Німеччини та Австрії, чи кредитних спілок США та Канади в умовах кризи навпаки зросло за рахунок перетоку депозитів із комерційних до кооперативних банків. Кооперативні банки Німеччини проводили менш ризиковану кредитну політику, і не інвестували у цінні папери. Інституційний ефект довіри "свій до свого по своє" тут спрацював, на відміну від України, де надання чинним Законом "Про кредитні спілки" можливості утворювати всеукраїнські кредитні спілки з філіями у багатьох містах призвело до суттєвої втрати контролю в 2007-09 рр. за цим ринком і масових невиконаних депозитів вкладникам кредитних спілок. В умовах кризи Держфінпослуг завчасно ініціювала необхідність належної підтримки як банківського, так і сектору небанківських фінансових установ, але в результаті неодноразової відмови з боку Національного банку підтримувати ліквідність небанківських кредитних установ виявилось інституційне протиріччя між наглядом та регулюванням депозитно-кредитних операцій, аналогічних по суті для кінцевого споживача фінансових послуг, вирішити яке неможливо в існуючій конфігурації регулювання фінансового ринку держави.

При цьому, яким би не був економічний ефект від державних заходів підтримки фінансової, насамперед банківської системи, одним з наслідків таких бюджетних витрат, крім ризиків відкладеної інфляції, стане значний дефіцит державного бюджету, який у 2009 р. повинен скласти близько 3 % ВВП, у грошах – 31,2 млрд. гривень. Однак, вже зараз цей показник перевищено у декілька разів, і до кінця року ситуація може погіршитися. З початку кризи уряд узяв кредити МВФ більш ніж на 10 млрд. доларів. У перерахунку за нинішнім курсом, це 86 млрд. гривень. Крім того, за 8 міс. 2009 р. Мінфін вже випустив облигацій внутрішньої державної позики на 43,02 млрд. грн. [5]. Розрив між державними витратами і доходами за своїми масштабами та динамікою нагадує першу післядевальваційну ситуацію в Україні у 1999 році.

Прогнози зростання ВВП є досить оптимістичними. Уряд вважає, що у 2010 році ВВП країни зросте на

3,7 %. Споживча інфляція складе 9,7 %. За версією МВФ ці показники становлять відповідно 2,7 % та 9,0 %. Але розраховані ці показники на різних макроекономічних базах. Так, за докризовим прогнозом уряду, ВВП у 2009 р. мав би зрости на 0,4 %, а на думку МВФ, він впаде на 15 %. Тому передбачений у бюджеті 2010 року дефіцит 46 млрд. грн. виглядає значно заниженим.

За таких умов фінансова система, переважно її органи державного управління, беруть на себе додаткові функції рятування банків в умовах попадання комерційних банків у інституційну пастку "швидкого зростання". Про ймовірність такого сценарію попереджалося [6, С.18] ще на початку надування іноземними банками в Україні класичної бульбашки надприбуткового для банків споживчого (переважно валютного) кредитування, яка лопнула наприкінці 2008 року. І саме Нацбанк, а не Міністерство фінансів виступає у ролі основного "рятівника" комерційних банків шляхом надання непрозорих кредитів рефінансування обсягом більш ніж 100 млрд. грн. у 2008–09 рр., хоча він визначений, як фінансовий інститут, а не як орган управління за існуючою організаційною структурізацією фінансової системи.

Під впливом світової фінансової кризи, різкого падіння ВВП, структурної кризи у експортно-орієнтованих секторах та різкого погіршення рівня платоспроможності позичальників внаслідок скорочення наявних доходів домогосподарств стало неможливим проведення належного обслуговування позичальниками власної заборгованості перед банками, що більшою мірою була номінована в іноземній валюті. Така заборгованість у гривневому еквіваленті різко зросла після проведеної Нацбанком обвальної девальвації національної валюти на 52 %, починаючи з жовтня 2008 р. Такий сценарій прогнозувався ще на початку кризи, особливо вважаючи на те, що за оцінками експертів у банках з іноземним капіталом в Україні питома вага валютного кредитного портфеля напередодні кризи у вересні 2008 р. досягла 85 % [7, С.65] (з них 65 % – кредити у доларах США, 20 % – у євро та швейцарських франках).

Аналіз дій державних регуляторів в умовах фінансової кризи свідчить про переважно інституційний характер протиріччя як формальних, так і неформальних норм та правил взаємодії в процесі державного регулювання та нагляду за фінансовим сектором, а саме:

- ✓ проблеми непрозорості операцій рефінансування банків з боку Нацбанку протягом 2008 – початку 2009 рр.;

- ✓ відмова Нацбанку від функції кредитора останньої інстанції для інших, ніж банки кредитних установ, зокрема кредитних спілок, що де-факто свідчить про невиконання ст.1 Закону України "Про Національний банк України" [2];

- ✓ протиріччя між Мінфіном та Нацбанком при здійсненні рекапіталізації, а потім і регулюванні та управлінні новими держбанками, оскільки за визначенням рекапіталізація чи докапіталізація це – два різні підходи до поновлення платоспроможності та достатності банківського капіталу за участі держави з точки зору статусу старих акціонерів та їх економічної зацікавленості у порятунку проблемних банків;

- ✓ процес концентрації банківського капіталу та посилення ролі держави в банківському секторі в кризовий період (націоналізація-рекапіталізація-продаж після відновлення), за схемою, запропонованою [7, 67], поки відбувається за відсутності чіткого механізму та критеріїв виходу держави з капіталу проблемних банків після завершення банківської кризи – повторна приватизація чи збереження сильного державного впливу;

- ✓ конституційно визначена відповідальність Нацбанка за стабільність курсу національної валюти вхо-

дить у протиріччя з функцією нагляду за комерційними банками в умовах системної фінансової кризи.

Вважаємо за необхідним, для подолання кризових явищ на фінансовому ринку країни: заміни теперішньої жорсткої антидевальваційної за метою, але на практиці не реалізованої, кредитно-грошової політики Нацбанку на стимулюючу – шляхом насичення економіки грошовою масою, як це проводиться в інших країнах; більшої структурно-інвестиційної спрямованості політики стимулювання, що проводиться Кабінетом Міністрів через випуск ОВДП; удосконалення державного нагляду на фінансовими установами та рекомендуємо наступне:

1. Національний банк України повинен посилити свою незалежність для виконання основної конституційної функції – стабільності національної валюти – гривні – шляхом виділення та передачі функцій нагляду за банківською системою до об'єднаного з Держфінпослуг Уповноваженого органу фінансового нагляду з метою побудови в Україні системи консолідованого та інтегрованого нагляду за ринком фінансових послуг на основі мегарегулятора за передовим європейським досвідом (Велика Британія, Німеччина, Польща та ін.).

2. Кабінету міністрів України, Мінфіну та Держфінпослуг за участі Національного банку побудувати працюючу систему підтримки ліквідності та платоспроможності небанківських фінансових установ через уповнова-

жений (можливо державний) банк під належним державним контролем.

3. Прискорити перехід небанківських фінансових установ на принципи міжнародних стандартів бухгалтерського обліку, в першу чергу на страховому ринку.

4. Посилити відповідальність аудиторів та аудиторських компаній за достовірність їх висновків щодо звітності установ, які працюють на ринку фінансових послуг.

1. Опарін В. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти): Монографія / В. Опарін; МОНУ; КНЕУ. – Вид. 2-ге, без змін. – Київ: КНЕУ, 2006. – 240 с. 2. Закон України "Про Національний банк України" № 679-XIV від 20 травня 1999 р. // Режим доступу до закону: <http://www.rada.gov.ua>. 3. Боди З., Мертон Р. Финансы: Пер. с англ. – М.: Изд. Дом "Вильямс", 2000. 4. Лямець С. США продовжують тягнути світ у прірву // Економічна правда. – 16.09.2009. // Режим доступу до статі: <http://www.epravda.com.ua/publications/4ab0a798ac2d8/> 5. Хамлетс В. Що не так з бюджетом. Частина перша: підташування прогнозів // Економічна правда. – 18.09.2009. // Режим доступу до статі: <http://www.epravda.com.ua/publications/4ab3b60fe73fe> 6. Прозоров Ю. Институциональная ловушка быстрого роста для банковской системы Украины: возможность кризиса адекватности капитала/ Развитие финансово-кредитных отношений в Украине. Збірник матеріалів Всеукраїнської науково-практичної конференції 27 лютого 2004 р./ За ред. проф. В.П. Матвієнка. – Київ: Київський інститут банківської справи, 2004. – С.17-20. 7. Прозоров Ю., Козловская И. Расширение сетей финансового посредничества и их влияние на оценку рисков потребительского кредитования / Ю. Прозоров, И. Козловская // Финансовые риски. – 2008. – № 3-4(52). – С.62-67. 8. Енциклопедія банківської справи України / Під ред. В.С. Стельмаха. – К.: Молодь, Ін Юре, 2001. – 680 с.

Надійшла до редколегії 18.09.2009

Л. Гудзинська, канд. екон. наук, доц.

ПРОБЛЕМИ ПОЗИЦІОНУВАННЯ ПРОДУКТІВ СУБ'ЄКТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УМОВАХ КРИЗИ

У статті досліджені проблеми позиціонування продуктів інститутів фінансового ринку в умовах кризи.

The problems of competitive position of products by institutes of financial market in crisis are investigated in article.

Поглиблення кризи об'єктивно ускладнює реалізацію маркетингових стратегій суб'єктів фінансового ринку щодо позиціонування їх власних продуктів не лише в нових, але й в традиційних сегментах формування їх ринкової пропозиції. Ємність ринків більшості таких продуктів суттєво звужується, передусім, внаслідок катастрофічного падіння платоспроможного попиту на них з боку потенційних споживачів. Падіння рівня доходності як в комерційному секторі, так і в секторі домогосподарств набуло системного характеру. Одночасно обмеження доступу споживачів такого банківського продукту як депозит до своїх заощаджень формують ланцюгову реакцію зниження платоспроможного попиту щодо інших продуктів суб'єктів фінансового ринку, у першу чергу в секторі страхування. З іншого боку, поглиблення кризи, наслідком якої є зниження фінансової стійкості суб'єктів фінансового ринку, загострює проблему їх фінансової спроможності виконання власних зобов'язань перед споживачами відповідних продуктів за параметрами, які, власне, визначають їх високу споживчу вартість на стадії просування до потенційного споживача.

Особливості еволюції сучасної фінансової кризи є тісно переплетіння взаємних впливів дій усіх суб'єктів фінансового ринку один на одного, що, відповідним чином, визначає загальну ефективність цього ринку загалом, та кожного його учасника, в частині насамперед позиціонування власного продукту на ринку, зокрема. Ситуація ускладнюється накладанням на фінансову кризу кризи економічної, аналіз взаємовпливів яких дозволяє формувати невтішні прогностичні оцінки щодо переведення національної економіки у вектор економічного зростання не лише в коротко-, але навіть у середньостроковому періодах. В контексті таких взаємовпливів дослідження проблеми позиціонування продуктів

суб'єктів фінансового ринку, принаймні основних з них, представляє надзвичайний науковий та практичний інтерес. Саме на аналізі окремих аспектів деяких з таких продуктів вбачаємо зупинитись більш детально.

Депозити банків. Даний вид маркетингового продукту чи не найперший став об'єктом посиленої уваги як з боку його споживачів, так і продуцентів, а також регулятора. Надзвичайна увага зазначених суб'єктів до цього продукту зумовлена, насамперед, властивою йому системною дією практично на всі параметри фінансової системи (курсова динаміка через надмірне зростання попиту на іноземну валюту, фінансова стійкість банківської системи, якість кредитного портфелю банків, доходність страхового бізнесу тощо), здатністю сформувати в них тенденції незворотної дії з усіма витікаючими негативними наслідками. Саме цілям мінімізації прояву таких наслідків, принаймні окремих з них (зниження інтенсивності та масштабів девальваційних процесів, звуження ресурсної бази кредитного потенціалу банків тощо), була підпорядкована діяльність банків та регулятора у напрямі встановлення заборони на видачу депозитів населенню. Такі дії (усвідомлюючи їх невідповідність вимогам чинного законодавства) зазначених суб'єктів продиктовані, насамперед, економічною доцільністю, спрямовані на недопущення системного краху банківської системи, є об'єктивною реакцією на поточну ситуацію на фінансовому ринку і певною мірою виправдані з точки зору прогностичних оцінок ймовірних сценаріїв розвитку такої ситуації за умови невжиття відповідних заходів у перспективі. Водночас в плані формування поведінки потенційних споживачів такого специфічного продукту як банківський депозит у довгостроковому періоді зазначені дії створюють небезпеку суттєвого