

УДК 336.71

А. Ю. СЕМЕНОГ

Державний вищий навчальний заклад
“Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми

ПЕРЕДУМОВИ ФОРМУВАННЯ БАНКОЦЕНТРИЧНОЇ МОДЕЛІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

У статті на основі вивчення наукових джерел і дослідницьких даних схарактеризовано особливості національної моделі фінансової системи України. Обґрунтовано визначальне місце банків у формуванні джерел фінансових ресурсів. Подано порівняльну характеристику розвитку банківських та небанківських фінансових установ. Означено деякі аспекти формування банкоцентричної моделі фінансової системи в Україні.

The features of national model of the financial system of Ukraine is characterized on the basis of study of scientific sources and research information in the article. Also the main role of banks in forming sources of financial resources is proved. Comparative description of development of banking and non-banking financial institutions is given. The features of forming bank-based model of the financial system of Ukraine are determined.

Ключові слова: банкоцентрична модель фінансової системи, банк, небанківські фінансові установи, фондовий ринок.

Вступ

У контексті дослідження проблеми пошуку бази для сталого економічного зростання головне місце посідає питання формування та функціонування оптимальної архітектури фінансової системи. Наявність потреби суб'єктів господарювання в зовнішніх джерелах фінансування обумовлює проблему вибору між банківським кредитуванням та інструментами фондового ринку. Таким чином, питання визначення пріоритетів у розвитку кредитного або фондового сегментів фінансової системи є актуальним. Зокрема, важливо дослідити особливості формування структури національної фінансової системи.

У світовій теорії і практиці питанням структури фінансової системи, її ефективного функціонування присвячено чимало досліджень як зарубіжних, так і вітчизняних науковців. Зокрема, у фундаментальних роботах Ф. Аллена, Т.Бека, Л. Гершенкрона, А. Мадалоні, Р. Голдсмита, А.Деміргуц-Кунда, Д.Крістопулоса, Р. Левайна, М. Столбова аналізуються аспекти формування і порівняння структур національних фінансових систем країн світу в контексті пошуку джерел економічного зростання. Останнім часом до наукової дискусії щодо структури фінансової системи долучилися й українські вчені. Зокрема, В. Корнєєв, С. Леонов, С. Міщенко, С. Науменкова, І. Школьник досліджують проблеми побудови вітчизняного фінансового ринку в контексті інвестиційного потенціалу банківської системи, розробки стратегії розвитку фінансового ринку України. Водночас подальшого вивчення потребують питання економічних передумов формування вітчизняної архітектури фінансової системи.

Постановка завдання

З метою виявити економічні передумови формування банкоцентричної моделі фінансової системи

України у межах статті проаналізуємо сучасний стан і тенденції розвитку фондового та кредитного сегментів фінансової системи, особливості розвитку банківських та небанківських фінансових установ

Результати дослідження

Аналіз наукових досліджень щодо розвитку світових фінансових систем свідчить про існування двох основних типів фінансових систем: банкоцентричної (Європейські країни, окрім Великобританії, Індія, Індонезія) та ринково орієнтованої моделі або фондової (США, Великобританія, Канада, Австралія, Мексика, Туреччина). Основою класифікації виступає превалювання кредитного сектору, отже, банків чи фондового ринку як основного постачальника фінансових ресурсів для потреб економічних суб'єктів.

В умовах адміністративно-командної економіки основа економічних відносин у фінансовій сфері в Україні визначалася державою і відповідала єдиному плану розвитку господарської сфери. Банківська система, представлена Держбанком СРСР, Будбанком СРСР, Зовнішторгбанком СРСР і державними трудовими ощадними касами, забезпечувала виконання планових завдань процесів розширеного і простого відтворення. Розпад Радянського Союзу докорінно реформував фінансові відносини у державі, а політика економічного лібералізму призвела до появи нових фінансових структур з переважною участю приватного капіталу. Отримавши доступ до приватизації державного майна, комерційні банки швидко наростили свої позиції на молодому фінансовому ринку України. Однак, попри численність, створені банки не виявляли інтересу до взаємодії з реальним сектором та населенням і віддавали перевагу високодохідним операціям з перерозподілу державної власності та спекуляціям на валютному ринку. Таким чином, повний контроль банків за процесами приватизації, що здійснювався з урахуванням традицій фінансової поведінки, принципів господарської діяльності, в умовах командної економіки у першому десятилітті незалежності України забезпечив їм провідне місце на фінансовому ринку України.

Вітчизняні науковці [3, 5] цілком аргументовано доводять, що модель української фінансової системи історично та ментально наближена до банкоцентричної. З метою більш чіткого визначення архітектури вітчизняної моделі фінансової системи розглянемо співвідношення позицій банківського та небанківського секторів фінансового ринку.

Як показує аналіз дослідницьких даних [1, 7, 8], характерною ознакою сучасного розвитку фінансового ринку України є лідерство банківського сектору, активи якого, хоч нарощує темпи й небанківський сектор, на кінець 2008 року склали 94 % сукупних активів фінансових установ і становили понад 926 млрд. грн. або майже 97 % від ВВП країни. Обсяги банківського кредитування економіки зросли майже вчетверо у порівнянні з 2000 роком; відсоток фірм, які використовували банківське фінансування для інвестицій у виробництво, досяг 32 % [1, 7, 8].

Проте, очевидним і є зростання певних диспропорцій у банківській системі: по-перше, спостерігається неспівставність зростання пасивної та активної бази банків (обсяг депозитів у 2,2 рази менший за обсяг виданих кредитів), по-друге, наявна зростаюча невідповідність термінів залучення коштів і термінів надання кредиту (понад 64 % депозитів видані на один рік, а 38 % і 31,8 % кредитів видані терміном до п'яти і семи років відповідно), по-третє, експерти наголошують також на значній недокапіталізованості банків (частка банківського капіталу в активах у порівнянні з 2000 роком зменшилася із 16,2 % до 14 %, що суттєво посилює залежність вітчизняного банківського сектору від зовнішнього фінансування і, як наслідок, високі валютні ризики [8]). Незважаючи на стрімке зростання, відношення активів банків України до ВВП (52%) залишається абсолютно неспівставним з активами банків країни

Єврозони (Німеччина – 343,5 %, Франція – 243,5%, Італія – 141, 9%) та нових членів ЄС (Чехія – 96,9 %, Угорщина – 96,9 %, Польща – 96,9 %) [7,8].

Отже, на сьогодні українські банки володіють обмеженими можливостями для фінансування широкомасштабних інвестиційних проектів з великим терміном окупності. Найбільші інвестиційні проекти вітчизняних банків розміром 30-50 млн. дол. тривають п'ять – сім років [5].

Динаміка розвитку характерна і для фінансових установ: у кінці 2008 року функціонувало вже 2016 небанківських фінансових установ. Як і в попередні роки, лідерами вважали кредитні спілки (43,5 % від кількості фінансових установ). Натомість лідером за вартістю накопичених активів залишається страховий сектор (68 %): майже по 10% від сукупних активів накопичили кредитні спілки та фінансові компанії. Незважаючи на частку в 1 % у структурі активів, найбільше зростання зафіксовано в секторі недержавних пенсійних фондів (у 55 разів). Слід зазначити, що активи небанківських фінансових установ щорічно зростали на 53,1% і досягли 61,6 млрд. грн. на кінець 2008 року. Такі дані дають підстави стверджувати, що роль небанківських фінансових установ не є підпорядкованою і зростає у зв'язку з перевагами у спеціалізації діяльності та розподілом ризиків по окремих операціях [3].

Інший сегмент фінансового ринку представлений ринком цінних паперів, який обслуговує відтворення капіталу у взаємодії з грошово-кредитною системою. На цьому ринку оцінюється ефективність діяльності компаній, її прибутковості, дієвості корпоративного управління, розподіл ризиків. Особливістю є те, що по-перше, фондовий ринок безпосереднім стимулом економічного зростання (зростання курсу акцій створює у власників відчуття володіння значними коштами, а це стимулює зростання споживчих видатків); по-друге, відіграє допоміжну роль у забезпеченні зростання завдяки трансформації грошових заощаджень в інвестиції та їх перерозподілу (для підприємств розширення фондового ринку забезпечує дешеве залучення капіталу й оптимізацію бізнесу, що є наслідком злиття з конкурентами і компаніями в суміжних секторах).

Цілком логічним є розгляд особливостей розвитку вітчизняного фондового ринку України. Відомо, що упродовж 1991-1996 рр. відбувалося формування правової бази функціонування первинного і вторинного ринку цінних паперів, окремих елементів інфраструктури. У цей період були прийняті закони «Про цінні папери й фондові біржі» (1991 р.), «Про господарські товариства» (1991 р.), «Про приватизацію майна державних підприємств (1992 р.). Важливу роль для забезпечення діяльності фондового ринку відіграло створення Державної комісії із цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР), яка відповідала за реєстрацію, ліцензування і контроль над діяльністю учасників фондового ринку, реєстрацію емісії цінних паперів. Основну роль на ринку цінних паперів відігравали державні папери. Їх емітувало Міністерство фінансів, а генеральним агентом з розміщення був Національний банк України [2].

Наступний етап становлення фондового ринку охоплює період із другої половини 90-х років до серпневої кризи 1998 року. Для цього етапу характерним вважають прискорення ринкових перетворень і насамперед приватизації, розвиток інституційної структури фондового ринку, зростання числа фінансових посередників. У 1997-1998 рр. законодавча база ринку цінних паперів України поповнилася законом «Про національну депозитарну систему й особливості електронного обігу цінних паперів в Україні». Акцент на ринку цінних паперів змістився з державних облігацій на акції підприємств, які займали 50 % загальної суми випущених цінних паперів. Проте, ринкова капіталізація лістингових компаній була вкрай низькою: у 1997 році – 3,67 млрд. дол. або 7,3 % від ВВП, а в кризовий 1998 рік взагалі мізерною – 570 млн. дол. або 1,4 % від ВВП [8]. Низьку капіталізацію ринку акцій можна пояснити, зокрема, низькою рентабельністю

підприємств, їх великими боргами, незавершеністю процесу приватизації і природнім небажанням інвесторів вкладати гроші в цінні папери таких емітентів.

Третій етап (починаючи з 2000 року) можна вважати початком зростання ролі ринку цінних паперів на фінансовому ринку країни: зросла чисельність лістингових компаній (із 125 у 1998 році до 251 у 2008 р.), спостерігалася капіталізація фондового ринку (див. рис. 1), розвивалася інфраструктура, були внесені зміни в нормативне забезпечення діяльності фондового сектору.

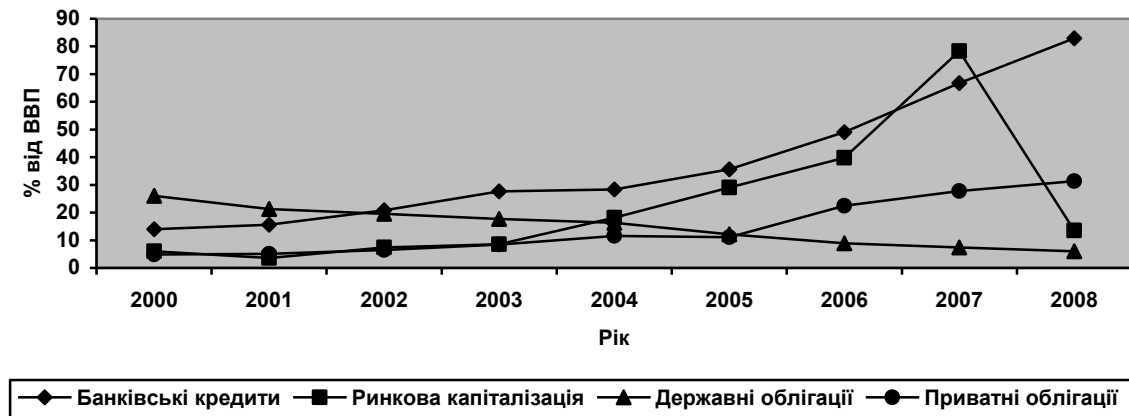


Рис.1. Показники розвитку фінансового ринку України, % від ВВП
(складено автором за даними Світового банку)

Аналіз рисунка 1 засвідчує, що сприятлива економічна ситуація дозволила збільшити ринкову вартість лістингових компаній до рекордних 78 % від ВВП у 2007 році, суттєво змінилося і співвідношення між державними облігаціями та приватними на користь приватних (31 % від ВВП). Незважаючи на суттєве зростання обсягу банківського кредитування, яке також досягло у 2007 році 63 % від розміру ВВП, підприємства активно залучали кошти на фондових ринках.

Свідченням такого процесу стала активізація процесу публічних (IPO) та приватних (PP) первинних розміщень цінних паперів українськими підприємствами (див. рис. 2).

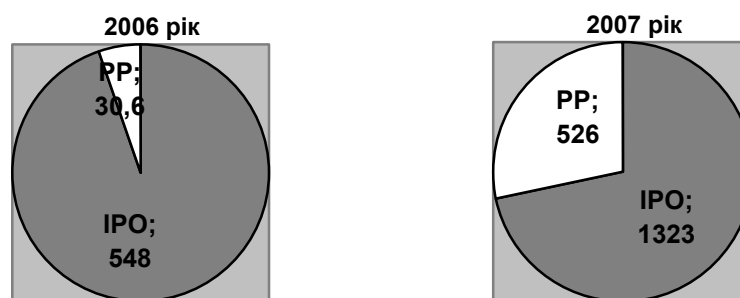


Рис. 2. Загальний обсяг публічних та приватних розміщень, млн. дол.
(складено автором за даними Світового банку)

Найбільш успішними компаніями за обсягами публічних розміщень вважають Ferrhexro AG (26 % акцій за 426 млн. дол.), будівельно-інвестиційну компанію ТММ Real Estate development (13,11 % акцій за 104,9 млн. дол.), девелоперську компанію «XXI сторіччя» (37,5 % акцій за 139 млн. дол.). Для об'єктивної

оцінки стану розвитку фінансового ринку порівнюємо показники фінансового ринку України з розвинутими країнами світу, Польщею та Росією (див. рис. 3) [7, 8].

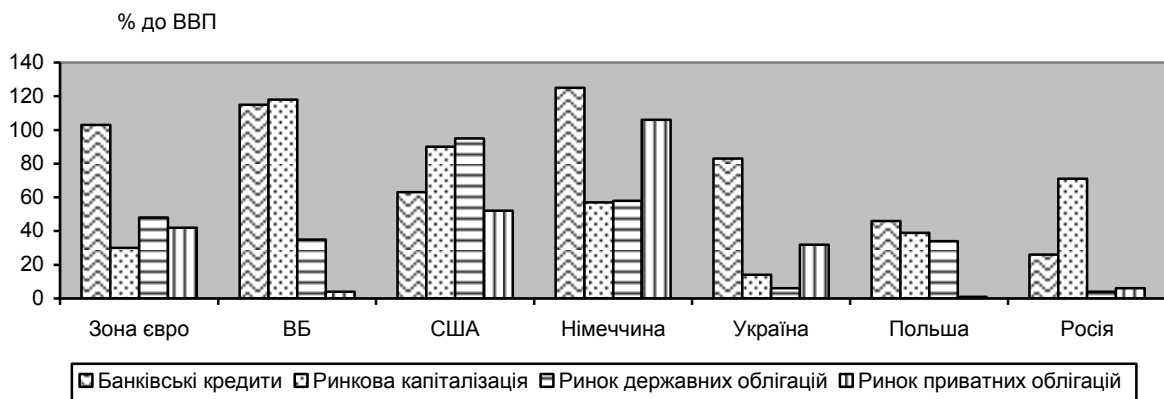


Рис. 3. Порівняння розміру фінансових ринків країн світу та України
(складено автором за даними Світового банку)

Аналіз даних свідчить, про те що український фінансовий ринок розвивається у фарватері загальноєвропейського (переважну частку у фінансуванні промисловості займають банківські кредити). Цікавим є співставлення показників фінансового ринку України та Німеччини, які хоч і відрізняються за обсягами, однак схожі за структурою. Таким чином, екстраполюючи досвід країн континентальної Європи, фінансові системи яких є банкоцентричними, можна припускати, що вітчизняна фінансова система орієнтована на банківський сектор. Проте, тісний зв'язок вітчизняної економіки з російською обумовлює велику ймовірність посилення ролі фондового ринку.

Варто також зазначити, що динамічному зростанню ринок цінних паперів зобов'язаний банківському сектору, адже банки є найбільшими емітентами і торговцями на фондовому ринку. Так, за даними ПФТС та ДКЦПФР, лідерами рейтингу з торгівлі облігаціями є ЗАТ АБ «ІНГ Банк Україна», ЗАТ «ПУМБ», ВАТ АБ «Укргазбанк» та ін.. У цілому банки здійснюють понад 50 % обсягу торгівлі за рахунок облігацій. Серед зареєстрованих випусків акцій банки також є лідерами (131 випуск на суму 27, 63 млрд. грн., що складає понад 57 % від обсягу емісій). Серед 5 найбільших емітентів - 4 банки: ЗАТ Комерційний банк «Приватбанк» - 1456,63 млн. грн, ВАТ «БТА Банк» - 1350 млн. грн., ЗАТ АБ «ІНГ Банк Україна» - 1208,52 млн. грн., ЗАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» - 1100 млн. грн.. В емісії облігацій серед лідерів із 23 % від сукупної емісії також банки, 2 банки увійшли до п'ятірки найбільших емітентів облігацій. Це ВАТ АКБ «Форум» (500 млн. грн.) та ВАТ АК Інноваційний банк «Укрсиббанк» (500 млн. грн.).

Криза 2008 року внесла корективи у прогресивні тенденції на фінансовому ринку,. Різке падіння індексу ПФТС (із 1208 пунктів на початку року до 301,42 пунктів на кінець року) [4] і, як наслідок, зниження капіталізації до рівня 2003 - 2004 рр. (13,5 % від ВВП) показало високий рівень волатильності та залежності вітчизняного фондового ринку від «гарячого» спекулятивного капіталу. Суттєву втрату ліквідності відчув і банківський сектор.

Проблемою як банківського, так і фондового ринку залишається і недостатнє забезпечення фінансового ринку ліквідними засобами, значну недомонетизованість економіки. Так, порівняння показника фінансової глибини України з результатами країн зі схожим рівнем ВВП на душу населення свідчить про

вкрай низький рівень забезпеченості економіки ліквідними засобами (Україна – 51 %, Єгипет – 150%, Марокко – 170 %, Китай – 280 %) [8]. Отже, з метою забезпечення сталого економічного зростання, банківський та фондовий сектори повинні розвиватися паралельно й у тісній співпраці. Прикладом може слугувати дослідження Аубхіка Хана (Aubhik Khan) [6]. Учений запропонував визначати ступінь фінансового розвитку країни як суму банківського кредитування та ринкової капіталізації у відсотках до ВВП.

Отже, проведений нами аналіз наукових і статистичних джерел показав тяжіння структури вітчизняного фінансового ринку до банкоцентричної моделі. Свідченням цього є перевага банківського кредитування економіки як засобу залучення фінансових ресурсів, домінування банків як головних емітентів і торговців цінними паперами на фондовому ринку. Водночас низька капіталізованість банків, що не дозволяє фінансувати масштабні інвестиційні проекти, ставить під сумнів позиції банків у майбутньому. Це актуалізує значення фондового ринку. Сьогодні очевидним є те, що роль банківських і небанківських кредитно-фінансових установ усе більш відчутна в економіці. Важливо оцінити ступінь їхнього впливу на розвиток суб'єктів господарювання реального сектору економіки, що є предметом подальших досліджень.

Література

1. Звіт державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2008 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua>.
2. Козлов, Н. Б. Формирование рынка ценных бумаг в постсоциалистических странах [Текст] / Н. Б. Козлов. – М.: ИМЭПИ, 2002. – 316 с.
3. Корнєєв, В. Банкоцентрична основа фінансового ринку України [Текст] / В. Корнєєв // Економіка України. – 2008. – №9 – С. 18–26.
4. Річний звіт ПФТС за 2008 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.pfts.com/uk/yearly-reports/>.
5. Школьник, І. О. Роль банків у процесі формування національної моделі фінансового ринку [Текст] / І. О. Школьник // Вісник Української академії банківської справи. – 2008. – №1. – С. 64–70.
6. Khan, A. . The finance and growth nexus [Electronic resource] / A. Khan // Federal reserve bank of philadelphia. – 2000. – Access mode: <http://www.philadelphiafed.org/research-and-data/publications>.
7. The financial development report 2009 [Electronic resource] – Access mode: <http://www.weforum.org/en/initiatives/gcp/FinancialDevelopmentReport>.
8. The world bank open data [Electronic resource] – Access mode: <http://data.worldbank.org>.