

Н. І. Дучинська

Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара

НАГРОМАДЖЕННЯ КАПІТАЛУ ФІНАНСОВИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ: ПРОТИРІЧЧЯ І ПЕРСПЕКТИВИ

Виявлено основні протиріччя, що виникають при нагромадженні капіталу фінансовими підприємствами в умовах фінансової кризи. З'ясовано перспективи розвитку фінансових інститутів у вітчизняній економіці.

Ключові слова: нагромадження капіталу, фінансові підприємства, колективні інвестори, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди, страхові компанії.

Определены основные противоречия, возникающие при накоплении капитала финансовыми предприятиями в условиях финансового кризиса. Выявлены перспективы развития финансовых институтов в отечественной экономике.

Ключевые слова: накопление капитала, финансовые предприятия, коллективные инвесторы, инвестиционные компании, инвестиционные фонды, страховые компании.

The main capital accumulation contradictions under the conditions of the financial crisis are revealed in the article. National financial institutions' development prospects are examined.

Key words: capital accumulation, financial enterprise, investor in a joint venture, finance company, investment funds, insurance company.

Фінансова криза наносить значну шкоду фінансовому й реальному секторам економіки. Це пов'язано зі зниженням курсу цінних паперів, їх обезціненням, банкрутством фінансових посередників, зменшенням розмірів фіктивного капіталу тощо. Реальний сектор економіки недоотримує кошти для інвестування, що гальмує процеси технічного переозброєння виробництва і подальшого його розвитку на інноваційній основі.

Фінансові підприємства як посередники виконують функцію формування інвестиційних ресурсів, пошуку тимчасово вільних коштів домашніх господарств, приватних підприємців для залучення в розвиток нефінансових підприємств промисловості і сільського господарства, сфери послуг тощо. Другою взаємопов'язаною стороною їхньої діяльності є розміщення ресурсів в інвестиційному просторі. У процесі цього відбувається вибір сприятливого середовища, найефективнішого об'єкта інвестування, постачальників та споживачів ресурсів, що можуть бути використані в інвестуванні і т. ін. У зв'язку з цим дослідження нагромадження капіталу фінансовими підприємствами в сучасних умовах є складною і нагальною проблемою. В економічній літературі ці питання аналізуються в роботах В. Осецького, Л. Шинкарук [1; 2]. Разом з тим економічна практика ставить нові питання, породжує проблеми, що потребують аналізу. Це й привернуло увагу до їхнього дослідження, що стало основною метою даної статті.

Значну роль в організації і зростанні результативності нагромадження капіталу, зменшенні трансакційних витрат відіграють інститути, що пов'язують власників тимчасово вільного грошового капіталу з підприємцями, які здійснюють розширене відтворення об'єктів своєї діяльності. Позитивний інституційний досвід накопичено в країнах Центральної та Східної Європи – Польщі, Угорщині, Чехії, яким вдалося забезпечити економічне зростання навіть за умов загострення конкуренції з боку західних виробників після лібералізації зовнішньої торгівлі.

Процеси нагромадження капіталу обслуговують фінансові та нефінансові інститути. Фінансові підприємства, що акумулюють кошти своїх учасників, висту-

пають у ролі посередників між кредиторами і користувачами інвестицій, що прискорює процес їх залучення в реальний сектор економіки. На нашу думку, до нефінансових інститутів, перш за все, слід віднести виробників засобів виробництва, які сприяють натурально-речовому забезпеченню процесу нагромадження капіталу.

Завдяки діяльності підприємств-виробників засобів виробництва (нефінансових інститутів) суб'єкти нагромадження отримують ресурси для розширеного відтворення. Стимулює нагромадження капіталу в умовах ринку конкуренція між виробниками продукції, як з боку вітчизняних, так і зарубіжних партнерів.

Ринок засобів виробництва, товарів промислового призначення ще недостатньо розвинений у трансформаційній економіці. Багато споживачів засобів виробництва надають перевагу комплексному вирішенню проблем. Замість того, щоб закупити комплектуючі деталі чи блоки окремо, вони підписують контракти з генеральними підрядниками, які самостійно комплектують необхідну систему і відповідають за її постачання як за єдине ціле.

Натурально-речовому і фінансовому обслуговуванню процесу нагромадження капіталу сприяють лізингові компанії, які надають підприємствам у довгострокову оренду різноманітні види машин і устаткування, споруди виробничого призначення з можливістю подальшого їх викупу. Розрізняють оперативний і фінансовий лізинг. Оперативний лізинг передбачає, що фінансова компанія закуповує устаткування самостійно і надає лізингоодержувачу послугу з утримання і ремонту орендованого майна. Об'єкт лізингової угоди після закінчення строку її дії повертається лізингодавцю.

Особливість застосування фінансового лізингу на ринку засобів виробництва полягає в тому, що лізингодавець зобов'язується придбати у продавця (постачальника) річ відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов, передати її у користування лізингоодержувачу на визначений строк (не менше одного року) за встановлену плату – лізингові платежі. Після закінчення строку дії лізингової угоди лізингоодержувач отримує право викупу устаткування за залишковою вартістю. Лізингові операції при заміні основного капіталу підприємств є середньостроковим інструментом (термін дії договору – 2–5 років). Лізинг сприяє розвитку ринку засобів виробництва, допомагає підприємствам скорочувати цикли освоєння нових поколінь техніки, стимулює впровадження інновацій у провідних галузях економіки. Використання лізингу усуває фінансову напругу підприємств, пов'язану з безперервністю виробничого процесу, стимулює ділову активність. Порівняно з банківськими позиками він доступніший, зручніший і пов'язаний з меншими витратами на проведення операцій. Це важлива обставина для малих і середніх підприємств. Незважаючи на економічні переваги лізингу, в Україні він ще не набув достатнього поширення.

Таким чином, завдяки лізингу промислові підприємства можуть регулярно оновлювати свій капітал без великих одноразових витрат, що також стимулює товарообіг на ринку засобів виробництва. Виробник швидко переходить на нову технічну базу і зосереджує всі зусилля на ефективному використанні нової техніки. При цьому лізингоотримувач зменшує оподатковувану базу, оскільки частина лізингових платежів відноситься на валові витрати.

На вітчизняному ринку набуває розвитку міжнародна форма лізингу. Поставки автотехніки й обладнання пропонують такі компанії як RENAULT, DAF, SKANIA, IBM, HP. Умови лізингових поставок закордонних компаній відрізняються від пропозицій внутрішнього ринку нижчою вартістю послуг, а також тривалим періодом лізингу. При цьому здебільшого не потрібні гарантії українського уряду.

Нагромадження капіталу неможливе без фінансового обслуговування. Між суб'єктами, що мають певний попит, і постачальниками основних засобів існують

фінансові інститути, які задовольняють потреби в інвестиційних ресурсах учасників нагромадження. Головна функція фінансових підприємств полягає у забезпеченні клієнтів фінансовими продуктами і послугами з більшою ефективністю, ніж вони могли б отримати від своїх операцій на фінансових ринках. Останні виступають у ролі посередників між домогосподарствами, підприємствами і державою, які мобілізують частину невикористаних доходів економічних суб'єктів, і підприємствами-позичальниками (користувачами), які направляють отримані в кредит кошти на розширене відтворення.

Фінансові посередники замінюють пряме безпосереднє фінансування економічних суб'єктів на непряме (опосередковане). Вони володіють ексклюзивною інформацією, знаннями, навичками і досвідом функціонування на фондовому ринку, що дає змогу відшукувати найбільш привабливі об'єкти інвестування для прибуткового розміщення коштів первинних кредиторів.

Найбільш розповсюдженими фінансовими інститутами є банки, які за допомогою мережі філій обслуговують суб'єктів нагромадження капіталу в усіх регіонах України. Вони здійснюють комплексне розрахунково-касове і депозитарно-клірингове обслуговування своїх клієнтів, кредитне обслуговування емітентів та інвесторів (таких операцій інші посередники не виконують).

Власний капітал українських банків нині становить близько 4 % від ВВП, тоді як у багатьох країнах з перехідною економікою цей показник наближається до 40 %, у розвинених країнах – до 80 % і більше. Слід зазначити, що банківська система України характеризується високим рівнем концентрації капіталу в невеликій кількості банків. Найбільші банки володіють 49,7 % пасивів усіх працюючих банків, 53,1 % сумарних зобов'язань і 32,7 % балансового власного капіталу [3, с. 38–39].

Для проведення ефективної кредитної політики з обслуговування економіки країни, що розвивається, необхідне нагромадження капіталу в банківській системі. Воно здійснюється як шляхом концентрації капіталу за рахунок власних джерел (капіталізації), так і в результаті централізації капіталів банків, тобто їх злиття чи приєднання, створення банківських об'єднань і входження банків до складу фінансово-промислових груп.

Лише незначна частина банків України входить до складу фінансово-промислових груп. Така організаційна форма сприяє активізації їх інвестиційної діяльності, оскільки банки мають гарантії у вигляді пакетів акцій підприємств і можуть активніше відслідковувати реалізацію інвестиційних проектів через участь в управлінні підприємствами, що теж є членами вказаних груп. Основний дохід банків від їх участі у фінансово-промислових групах – це додаткові дивіденди від підвищення ефективності роботи таких підприємств.

У структурі банків-лідерів («Райффайзен Банк Аваль», «УкрСиббанк», «Надра», «Приватбанк») виникли пенсійні фонди, компанії з управління активами та інститути спільного інвестування. Тобто сформувалися фінансові групи. Зокрема, фінансова група, основою якої є «Райффайзен Банк Аваль», утворила відкритий та корпоративний пенсійні фонди, активно розвиває страховий напрям. Така горизонтальна диверсифікація сприяє нагромадженню грошового капіталу, який можна використати для довгострокових інвестицій в реальний сектор економіки. Централізація у банківській системі України не знайшла досі значного поширення, хоча з розвитком фінансового ринку ці процеси розширюються. Країна перенасичена малими банками, більшість з яких є слабкими щодо концентрації капіталу й активів.

Нагромадження грошового капіталу сприяє скороченню ризиків банків і дає можливість здійснювати достатнє кредитування економіки. Розмір капіталу банківської системи має відповідати зростанню попиту реального сектора на позиковий капітал дедалі більшої строкості. Разом з тим не всі акумульовані в банках

кошти розміщуються, тобто частина кредитних пропозицій не знаходить споживача. Від цього втрачає як банк, адже формується надлишок ліквідності, зменшується його прибутковість, так і економіка в цілому від сповільнення обігу грошів.

Між банківською системою і виробничим сектором спостерігається значний розрив, зумовлений певними причинами. Так, існувала значна різниця (майже у два рази) між середньою рентабельністю промислових підприємств і ставкою кредитування. Наприклад, у 2000 р. ставка комерційних банків України по кредитних операціях у національній валюті становила 37,3 %, у 2001 р. – 29,6 % [4, с. 64]. За цей період прибутковість господарюючих суб'єктів зменшилася від 15,2 % до 10,9 %. Отже, кредитні ресурси залишаються дорогими для підприємств. Тим самим, виникає «замкнене» коло: скрутний стан національного виробництва потребує значних кредитів, які неможливо одержати через неефективну діяльність підприємств.

Слід зазначити, що із стабілізацією економічної ситуації в Україні відсоткова ставка за кредитами поступово зменшуються: у 2003 р. вона становила 17,7 %, у 2004 р. – 17,5, у 2005 р. – 16,4, у 2006 – 2009 р. – 15,1 % [4, с. 64; 5].

Наступною причиною розриву між секторами економіки є високий кредитний ризик, пов'язаний не лише з низькою рентабельністю підприємств, але і з їх недостатнім технічним рівнем. Засоби виробництва на більшості підприємств застарілі, зношені, тому не можуть виробляти конкурентоспроможну продукцію, реалізація якої забезпечувала б повернення кредиту. Високий ризик неповернення кредитів банку спостерігається у будівельних і ріелтерських компаніях. Кредитуючи їх, банки беруть майбутню нерухомість як заставу і автоматично самі потрапляють у залежність від неї. Коли термін будівництва з тих чи інших причин подовжується, банк змушений продовжити фінансування навіть у тому разі, якщо це призводить до збитків, поки об'єкт не збудовано. Банк сподівається повернути собі кошти і ліквідувати збитки в майбутньому після його реалізації. Продаж об'єкта незавершеного будівництва, як правило, не компенсує витрат. Високий кредитний ризик скорочує пропозицію кредитів з боку банків.

Участь банків в інвестиціях в основний капітал за джерелами фінансування з 2000 по 2004 р. зросла з 0,8 до 7,6%, у 2006 р. вона становила 15,5 % (у 2005 р. – 14,6 %), у 2008 р. – 17,3 %. Ці показники не високі порівняно з власними коштами підприємств та організацій, залученими на вказані цілі, що становлять близько двох третин усіх капіталовкладень (56,7 % у 2008 р.) [5].

Кредитна політика українських банків дедалі більше стає інвестиційно орієнтованою, що відповідає потребам розвитку економіки. Станом на 01.01.2007 р. кредитно-інвестиційний портфель усіх банків України дорівнював 252623,87 млн грн., у тому числі міжбанківські кредити – 22635,27 (9,0 %), кредити юридичним особам – 140625,27 (56 %), кредити фізичним особам – 76043,78 (30 %), цінні папери – 13319,01 (5,0 %) [6; 7]. Позитивним моментом є те, що кредити юридичним і фізичним особам становлять найбільшу частку в кредитно-інвестиційному портфелі банків.

Частка довгострокових кредитів, що використовуються на нагромадження реального капіталу, в загальних активах банків значно зросла. На 01.01.2001 р. вона становила 8 %, на 01.01.2005 р. – 32,0, а на 01.01.2007 р. – 45 % [7, с. 50]. Така тенденція свідчить про переорієнтацію банків на кредитування реального сектора економіки та встановлення ринкових відносин «неспекулятивного» характеру. Довгострокові кредити, надані підприємствам на розширення ресурсної бази, мають ризиковий характер як для кредитора, так і для позичальника. Так, несвочасне повернення кредитів може спричинити серйозну загрозу для фінансової безпеки банку, а неповернення – призвести до банкрутства. Проте і підприємство-позичальник несе не менший ризик, адже через високі процентні ставки і нестабільність законодавства, зміну економічної кон'юнктури воно може бути доведе-

но банком до банкрутства, що є досить поширеним явищем у сучасній економічній практиці України.

Кредитний ризик впливає на економічну та фінансову безпеку банків, яка розглядається як стан найефективнішого використання корпоративних ресурсів для попередження загроз і забезпечення стабільного функціонування банківської установи в даний час та в майбутньому.

Слід зауважити, що вигода від довгострокових кредитів є теж взаємною для кредитора і позичальника. Останній одержує можливість розширювати ресурсну базу, не відволікаючи власних коштів від виробничої діяльності. Банк, у свою чергу, за рахунок ефекту дюрації при виконанні умов повернення кредиту щомісяця рівними частинами, щомісячній виплаті відсотків і сплаті комісії один раз на рік повертає кошти, вкладені в кредитування значно раніше, ніж настає договірний термін повного погашення заборгованості позичальника. Крім того, якщо при кредитуванні на п'ять років (60 місяців) кредитор одержує дохід 45,45 % на одиницю вкладень, термін повернення кредитних ресурсів дорівнює 37 місяців. У разі кредитування на 20 років, дохід різко зростає і становить 179,02 % на одиницю вкладень, термін повернення кредитних ресурсів досягає 58 місяців. При зростанні доходності операції в 3,94 рази, строк збільшується лише в 1,57 раза [8, с. 90]. Потрібно враховувати й те, що клієнт, який тривалий час обслуговується у банку, обов'язково скористується й іншими його послугами (оренда сейфів, обмін валюти, здійснення переказів і т.п.). Обсяг і прибутковість цих операцій теж сприятиме розвитку банку.

Протягом 2001–2009 рр. банківська система України розвивалася динамічніше, ніж інші сектори економіки, й залишалася найбільшим сегментом фінансового ринку країни, незважаючи на складнощі політичного та економічного плану. Позитивна тенденція до зростання активно-пасивних операцій сприяла підвищенню функціональної ролі банків у розвитку економіки, про що свідчить співвідношення основних показників розвитку банківського сектора у ВВП.

Разом з тим спостерігається негативна тенденція до нагромадження капіталу в основних галузях економіки. Так, частка кредитів, спрямованих у промисловість, скоротилася від 34,6 до 32,8 %, у сільське господарство – від 7,9 до 7,2 %. Проте спостерігався високий рівень концентрації кредитів у торгівлі (до 41,85 %). Це посилює залежність банків від можливих різких коливань кон'юнктури та фінансового стану боржників, що займаються однорідною діяльністю, тому в подальшому слід запобігати значній галузевій концентрації кредитів [5, с. 45].

Вагому роль у нагромадженні капіталу відіграють небанківські інститути, а саме: інститути спільного інвестування (інвестиційні фонди, інвестиційні компанії), довірчі товариства, страхові та пенсійні фонди, кредитні спілки, лізингові компанії. Перевагами інститутів спільного інвестування вважають значно більший їх вплив на підприємство через володіння його акціями і можливість отримання нефіксованих відсотків (доходи по банківських операціях фіксуються).

Між банківськими й небанківськими фінансовими установами спостерігається конкуренція за можливість залучення та управління коштами потенційних клієнтів. Інвестиційні фонди, наприклад, зручніші для дрібних інвесторів, що володіють незначними заощадженнями. На відміну від банків, що виплачують стабільні відсотки, в інвестиційних фондах очікуваний вищий дохід на акцію не гарантується і залежить від його успішної роботи. Крім того, в більшості країн світу існує система страхування депозитів, що гарантує їх виплату при банкрутстві банків тощо.

Серед інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні значне місце посідають інвестиційні фонди. Інвестиційні фонди акумулюють грошові кошти інвесторів і з метою їх капіталізації розміщують у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. Розрізняють корпоративні інвестиційні фонди, що

створюються у формі відкритого акціонерного товариства та пайові, які не набули статусу юридичної особи, а фактично є активами, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності і перебувають в управлінні компанії з управління активами.

Сучасною формою інвестиційних фондів є венчурні, співвласниками яких виступають, як правило, пенсійні та страхові компанії. Венчурне фінансування має непозиковий характер і є досить вигідним для реципієнта. Такі фонди при фінансуванні клієнта, а серед останніх, як правило, фігурують розвинені промислові структури зі сталою історією розвитку, «розкручують» його, і коли капіталізована вартість акцій досягає можливого максимуму, відповідна частка співвласності продається із суттєвим зиском. Венчурні фонди надають партнерам імпульси розвитку, але вони утворюються для фінансування перспективних проєктів.

Великі промислові компанії зацікавлені у використанні механізмів ризикового фінансування не для отримання доходу, який неспівставний з їхніми доходами від виробничої діяльності, а для досягнення цілей обраної в сучасних умовах стратегії науково-технічного розвитку. Вносячи відносно невеликі кошти для освоєння нових проєктів венчурними фірмами, великі компанії отримують доступ до нової технології, заощаджуючи на власних дослідженнях.

Інвестиційні фонди входять переважно до таких асоціацій, як Перша фондова торговельна система (ПФТС) та Українська асоціація інвестиційного бізнесу (УАІБ) або є членами фондових бірж.

Організаційною формою функціонування інвестиційних компаній є акціонерне товариство або товариство з обмеженою відповідальністю. Їхній статутний капітал за розмірами значно більший від інвестиційних фондів – 50 тис. мінімальних зарплат. «Основними напрямками діяльності класичної інвестиційної компанії є, окрім операцій спільного інвестування, управління активами, приватизаційне супроводження, участь у фінансових програмах емітентів, інвестиційне корпоративне консультування та фінансування». Для здійснення діяльності щодо спільного інвестування інвестиційна компанія засновує власні взаємні фонди – філії.

Незначне місце серед фінансових посередників посідають довірчі товариства, які з'явилися в Україні у 1993 р. після виходу Декрету Кабінету Міністрів України «Про довірчі товариства». Це товариства з додатковою відповідальністю, що здійснюють представницьку діяльність із довіреним майном щодо реалізації прав власності довірительів. Однак вони втратили довіру у населення в процесі приватизації через так звані «трастові піраміди».

В Україні користуються популярністю кредитні спілки як неприбуткові фінансові установи, що діють на кооперативних засадах і здійснюють взаємокредитування своїх членів за рахунок їхніх акумульованих заощаджень. Вони кредитують лише фізичних осіб і спеціалізуються переважно на дрібному «споживчому» кредитуванні, хоча домашні господарства для здійснення підприємницької діяльності можуть брати у них кредити і для придбання засобів виробництва. Кредитні спілки демонструють зростання всіх показників діяльності. В Україні налічується понад 780 кредитних спілок, членами яких є понад 1720 тис. осіб. Утворена і функціонує Національна асоціація кредитних спілок.

До провідних інституційних посередників належать страхові компанії і пенсійні фонди. Вони відрізняються від інших посередників тим, що мають визначений період між сплатою авансових внесків їхніх клієнтів і початком виконання фінансових зобов'язань. Завдяки цьому нагромаджуються вільні грошові ресурси, які направляють для довгострокового фінансування інвестиційних проєктів з метою капіталізації. Капітал пенсійних фондів і страхових компаній дешевший за банківські кредити, оскільки є їх власним капіталом.

Великі надії покладають на недержавні пенсійні фонди. За оптимістичним прогнозом, стрімке зростання їх нагромаджень до 2009 р. забезпечить

18,2 млрд грн. У 2007 р. активи фондів становили 0,03 млрд дол. США [9, с. 45]. Акумуляючи великі суми коштів у формі пенсійних внесків, вони можуть розміщувати їх у зобов'язання підприємств або інші цінні папери фондового ринку. Підприємствам не вигідно створювати власні пенсійні фонди, адже це потребує затрат часу і значних коштів (приблизно 0,5–2 млн євро). Їм краще скористатися існуючими пенсійними фондами або приєднатися до корпоративних фондів.

Велику допомогу в зберіганні коштів, залучених пенсійними фондами, надають банки. Банки мають низку переваг щодо створення недержавних пенсійних фондів. Це, по-перше, сучасна технологія та інформаційна база, достатній досвід роботи у сфері розподілу фінансових надходжень, а по-друге, значний кадровий потенціал, високий рівень довіри як з боку корпоративного сектора, так і населення. Крім того, у депозити та ощадні сертифікати банків можна інвестувати до 40 % накопичених фондами коштів.

Недержавні пенсійні фонди мають зобов'язання з диверсифікації активів, тому повинні розміщувати їх у державні цінні папери, акції, заставні папери центральних банків. У нашій країні ці процеси гальмуються відсутністю випуску державних цінних паперів.

Страхові компанії, яких налічується на українському ринку близько чотирьохсот, різноманітні за складом страховиків і надають різні види послуг. Перелік пропонованих послуг включає в себе добровільне страхування життя, майнове, медичне, страхування відповідальності, запобігання фінансовим ризикам. Страховий ринок у нас ще недостатньо розвинутий і за обсягами становить 0,05 % європейського. В Україні чинниками стримування розвитку інвестиційної діяльності страхових компаній є політична й економічна нестабільність, обмежений перелік інвестиційних інструментів, високий ризик, корупція, низька дохідність інвестицій, недостатність інформації для прийняття рішень. Експертне опитування, серед керівників провідних страхових компаній України, показало, що інвестиційні пріоритети щодо розміщення страхових резервів за банківськими депозитами (переваги їм надали 82,4 % респондентів). На необхідність інвестування в об'єкти нерухомості вказали 47,1 % респондентів, у фінансування житлового будівництва – 47,1 %, в акції та облигації вітчизняних компаній – 41,2 %. І лише 5,9 % респондентів надали перевагу інвестиціям в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України [10, с. 39–40].

Розвиток недержавних пенсійних фондів і страхових компаній стримуються низьким рівнем доходів населення, недостатньою рекламою, низьким рівнем довіри до більшості фінансових посередників, відсутністю відповідних податкових пільг.

Розвиток небанківських фінансових установ в Україні передбачено Законом «Про фінансово-кредитні механізми та управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю». Вони провадять діяльність щодо залучення фінансових активів фізичних та юридичних осіб із зобов'язаннями щодо наступного їх повернення шляхом укладання договорів управління майном. Такі послуги в Україні надає понад 50 фінансових компаній через 68 фондів фінансування будівництва.

Згідно із системою національних рахунків сектор «Фінансові корпорації», що представлений комерційними інституційними одиницями, які спеціалізуються на фінансово-посередницькій діяльності, здійснює заощадження й нагромаджує основний капітал. Валові заощадження сектора повністю відповідають валовому наявному доходу, адже фінансові корпорації використовують його на нагромадження без витрат на споживання.

Темпи валового нагромадження основного капіталу помітно відстають від темпів заощаджень, що є свідченням низького рівня їх трансформації. Крім того, частка валового нагромадження капіталу змінювалась у валовому наявному до-

ході сектора непослідовно: у 1993–1997 рр. вона зростала, у 1998–1999 рр. – знижувалась, а в наступний період практично щороку спостерігалися різнонаправлені її зміни. У цілому цей показник є свідченням низького рівня валового нагромадження капіталу: 4 % – 1991 р., 34 – 1995 р., 41,7 – 2000 р., 16,5 – 2005 р., 47,1 % у 2007 р. [5].

Чисте нагромадження основного капіталу здійснювалося набагато нижчими темпами. Його частка у валовому наявному доході сектора коливалася від 2,7 % у 1991 р. до 27,0 % – у 1995 р., від 16,7 % – у 2000 р. до 9,6 % – у 2006 р. і 7,8 % у 2007 р. Зміни цього показника теж характеризувалися непослідовністю: протягом 1991–1996 рр., 2002 р. він зростає, протягом 1997–2001 рр., 2003–2007 рр. – знижувався. Чисті заощадження слабо трансформувалися у чисті нагромадження, співвідношення між ними зменшилось лише у 1994–2002 рр.

Таким чином, результати аналізу є свідченням того, що фінансові підприємства протягом 1991–2009 рр. не спромоглися продемонструвати високий рівень нагромадження основного капіталу. Разом з тим зміни в активах, на відміну від усіх секторів, протягом вказаного періоду мали лише додатні значення. Так, у фактичних цінах, що містять інфляційну складову, за 1991–1992 рр. активи сектора зросли у 37 разів, за 1993–1995 рр. – майже у чотири рази, за 1996–2007 рр. – у 16,1 рази [5].

Проведене дослідження дає можливість відмітити слабкий рівень інституційного забезпечення процесу нагромадження капіталу у вітчизняній економіці, що проявляється у незадовільному стані і динаміці трансформації заощаджень у нагромадження. Якість інституційного середовища в Україні, яка зумовлена невідповідністю рівня розвитку інститутів потребам формування ринкового суспільства, негативно позначається на процесах нагромадження капіталу. Це означає, що ефективність нагромадження капіталу залежить від якості його інституційного забезпечення.

Основні протиріччя нагромадження капіталу фінансовими підприємствами виникають між:

- попитом з боку нефінансових підприємств і недостатньою капіталізацією фінансових, що не дозволяє реалізувати великомасштабні проекти нагромадження капіталу у вітчизняній економіці;
- потребами у залученні фінансового капіталу через випуск цінних паперів і недостатнім розвитком вітчизняного фондового ринку;
- необхідністю концентрації капіталів в інноваційних сферах діяльності і розпорощенням фінансових ресурсів по різноманітних об'єктах в економіці;
- рентабельністю нефінансових і фінансових підприємств, що проявляється у переважній централізації тимчасово вільних капіталів у сфері фінансового, а не виробничого підприємництва тощо.

Втручання держави у розв'язання протиріч, різноманітність фінансових підприємств, особливо парабанківських установ, функціонування фондової та «вуличної торгівлі» цінними паперами, можливість виходу національних емітентів на міжнародні ринки цінних паперів, створення сприятливого інвестиційного клімату в країні, зростання ефективності розміщених капіталів та ін. слугуватиме перспективами нагромадження капіталу не лише фінансовими підприємствами, але й іншими учасниками господарської діяльності.

Бібліографічні посилання

1. Осецький В. Л. Інвестиції та інновації: проблеми теорії і практики : моногр. / В. Л. Осецький. – К. : ІАЕ УААН, 2003. – 412 с.
2. Шинкарук Л. В. Нагромадження основного капіталу: теорія, аналіз та тенденції розвитку в Україні : моногр. / Л. В. Шинкарук. – К: Ун-т «Україна», 2006. – 393 с.

3. Алексеєнко М. Д. Капітал банку: питання теорії і практики / М. Д. Алексеєнко. – К. : КНЕУ, 2002. – 276 с.
4. Україна у цифрах у 2006 році. Статистичний довідник. – К. : Консультант, 2007. – 240 с.
5. Держкомстат України. Ресурс Інтернета. Режим доступу: // www.ukrstat.gov.ua.
6. Асоціація українських банків. Ресурс Інтернета. Режим доступу: www://presa@aub.com.ua
7. Основні показники діяльності банків України на 1 січня 2007 року // Вісник НБУ. – 2007. – № 2. – С. 50.
8. Борецький М. Проблеми довгострокового кредитування / М. Борецький // Банківська справа. – 2006. – № 4 (70). – С. 85–93.
9. Еременко А. Карликовая проблема / А. Еременко // Бізнес. – 2007. – № 11 (738). – С. 44–47.
10. Василенко А. Інвестиційна діяльність страхових компаній: стратегія та пріоритети / А. Василенко // Страхова справа. – 2006. – № 3(23). – С. 38–47.

Надійшла до редколегії 25.11.2009.

УДК 336.77

В. П. Прадун

Таврійський національний університет імені В. І. Вернадського

ТЕХНОЛОГІЯ КРЕДИТУВАННЯ В НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ІНСТИТУТАХ ПОСЕРЕДНИЦТВА

Обґрунтовано необхідність удосконалення технології кредитування підприємствами-посередниками, а саме небанківськими фінансово-кредитними інститутами. Проаналізовано компоненту кредитного ризику у ринкових конкурентних відносинах учасників ринку кредитування. Відзначено особливу роль страхування як складової процесів кредитної діяльності.

Ключові слова: небанківські фінансово-кредитні інститути, підприємства фінансові посередники, технологія кредитування, ризику.

Обоснована необходимость усовершенствования технологии кредитования предприятиями-посредниками, а именно небанковскими финансово-кредитными институтами. Проанализирована компонента кредитного риска в рыночных конкурентных отношениях участников рынка кредитования. Определена особая роль страхования как составляющей процессов кредитной деятельности.

Ключевые слова: небанковские финансово-кредитные институты, предприятия финансовые посредники, технология кредитования, риски.

The article is dedicated to the necessity of credit technology improvement practiced by agent non-bank financial and credit institutions. The credit risk component as a part of the market competition relations between the credit market players is analyzed. A special role of insurance as a part of the credit activities processes is emphasized.

Key words: non-bank financial and credit institutions, conduit, credit technology, risks.

В останні роки на національних ринках позикових капіталів розвинутих країн важливу роль стали відігравати спеціалізовані небанківські кредитно-фінансові інститути, які посіли важливе місце в накопиченні та мобілізації грошового капіталу. До числа цих установ слід віднести страхові компанії, пенсійні фонди, позиково-ощадні асоціації, будівельні товариства, інвестиційні та фінансові компанії, благодійні фонди, кредитні спілки. Ці інститути суттєво потіснили банки в акумуляції заощаджень населення і стали важливим постачальником позикового капіталу.