

8. Ivičić, L., Kunovac, D., Ljubaj, I., 2008. Measuring Bank Insolvency Risk in CEE Countries. 14th Dubrovnik Economic Conference, 2008, retrieved from <http://old.hnb.hr/dub-konf/14-konferencija/ivicic-kunovac-ljubaj-2.pdf>.
9. Foos, D., Norden, L., Weber, M., 2010, Loan Growth and Riskiness of Banks. Journal of Banking and Finance, vol. 34(12), 2929-2940.

*Поліщук Євгенія Анатоліївна,
к.е.н., доцент,
докторант кафедри інвестиційної діяльності
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»
м. Київ*

РОЗВИТОК НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ В УМОВАХ РЕФОРМАЦІЇ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ

Дослідження та аналіз функціонування НБФУ на інвестиційному ринку України показали, що їх інвестиційна діяльність є вкрай обмеженою. Іноді, навіть здається, що в таких інститутах нема потреби через системне невиконання функцій фінансових посередників та створення додаткових ризиків. Втім, як свідчить «Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 р.» держава покладає надії на їх участь у зростанні економіки, зокрема серед очікуваних результатів реформи є досягнення 10% від ВВП обсягу активів другого рівня пенсійної системи, зростання рівня проникнення страхування з 0,7% до 7% ВВП, збільшення обсягів довгострокових інвестицій в економіку України за рахунок довгострокових резервів страховиків зі страхування життя з 5 млрд. грн. до 15 млрд. грн., зростання обсягу активів ІСІ щодо ВВП до 10% [1].

Одразу ж слід зазначити, що дана реформа впроваджується в рамках Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, Меморандуму про співпрацю з

Міжнародним валютним фондом, Угоди про коаліцію депутатських фракцій «Європейська Україна». Позаяк у тексті документу прослідковується проєвропейський напрямок розвитку. Здебільшого це стосується вимог щодо фінансової стійкості установ. Відмітимо, що хоч і назва цієї програми передбачає зміни в усьому фінансовому секторі, але переглянувши її зміст, можна зробити тривіальний висновок, що в цілому вона стосується банківської сфери. Не передбачається також використання НБФУ у якості додаткових інструментів регулювання грошової маси в обороті.

З одного боку це доволі виправдано, адже в Україні банко центрична модель фінансового ринку, тому й стосується більше діяльності банків. А з другого, постає питання, яким чином мають бути досягнуті задекларовані в реформі показники до 2020 р. при майже незмінній державній політиці відносно НБФУ. Оскільки повільне реформування діяльності фінансових установ в Україні відкинуть їх ще далше на узбіччя світових, зокрема, європейських фінансових потоків.

Слід констатувати, що відсталість показників розвитку фінансового ринку зумовлює необхідність використання лише фрагментованої моделі мікрорівневої інтеграції до європейського фінансового простору [2]. А це означає, що впровадження реформи фінансового сектору на засадах євроінтеграції може й не дати очікуваного ефекту. Адже фінансовий сектор сам по собі нічого не вартий без обслуговування реального сектору, розвиток якого тісно пов'язаний із активізацією інвестиційних процесів. Тому поруч із проєвропейською складовою необхідно враховувати і інституціональну – ту, що відповідає вимогам та потребам нашого суспільства.

У цьому контексті, якщо говорити про сектор НБФУ, де б він міг би відігравати ключову роль, то нині важко сказати, в якому напрямку він є незамінним. Перспектива існування НБФУ в Україні є в особі тих інститутів, які беруть участь у системі забезпечення охорони здоров'я, а також у системі пенсійного забезпечення. Це можливо зробити шляхом надання державою НБФУ статусу природної монополії. Якщо у банків вона полягає у підтримці

розрахункової системи, без якої нині важко уявити всю банківську архітектуру, то чому б на НПФ та страхові компанії типу «лайф» не наділити одноосібним правом на участь у пенсійному забезпеченні громадян.

Ще одна суспільно важлива проблема, яку необхідно вирішувати – є фінансування охорони здоров'я, що має вирішуватися за допомогою добровільного медичного страхування.

Ці механізми уже прописані у вітчизняному законодавстві, але їх використання так і не вирішують суспільні проблеми. Тож реформу фінансового сектору слід спрямувати на їх подолання, змінюючи механізми, або лише деякі елементи. Позаяк існує питання добровільності чи примусу у користуванні послугами НБФУ. Наразі відсутній попит на ці послуги, через обмежений доступ з фінансових причин до них та зневіри у отриманні блага, яке мають продукувати НБФУ.

У разі недержавного пенсійного забезпечення передбачено перехід до II-го рівня пенсійної системи, де ключовим інститутом стане Накопичувальний пенсійний фонд із розпорядником коштів в особі держави, а кошти вкладатимуться на примусовій основі. Слід відмітити, що змішані системи пенсійного забезпечення існують у світі давно і вже показали свою ефективність.

Разом з тим постає питання, а чи виправдані будуть такі серйозні зміни у пенсійному забезпеченні? З одного боку, демографічні проблеми, пов'язані із старінням нації та зменшенням економічно активного населення стара система пенсійного забезпечення давно вже себе вичерпала і може бути дієвою лише в умовах зростання працюючих осіб. До того ж, вона є вразливою до такого інституціонального чинника, як політичний, і часто стає інструментом передвиборчих маніпуляцій. А зміни у системі пенсійного забезпечення за рахунок збільшення у ній ринкових суб'єктів мали б зменшити рівень політичного впливу на неї. З другого боку, спостерігаємо активність держави у напрямку реформування шляхом введення II-го рівня пенсійної системи, та вона не дає відповіді на питання, куди вкладати акумульовані кошти, які б мали

дохідність, що перекриває рівень інфляції. У такому випадку першочерговим є виконання головного завдання НБУ – забезпечення стабільності грошової одиниці. Позитивним, на нашу думку, є те, що у тексті зазначеної реформи згадано про відповідальність регулятора за встановлений рівень інфляції. У розрізі цього планується перехід до режиму інфляційного таргетування на рівні не вище 5%.

Разом з тим, навіть із стабільним економічним зростанням та грошовій одиниці за нашими підрахунками максимально можливу вигоду зможуть отримати лише ті особи, які тільки-но починають свою трудову діяльність (тобто тим, яким виповнилося 22 роки). Дещо меншу вигоду отримають особи, які в 2017 році досягнуть 35 і менше років. Особи, старші 35 років матимуть найменшу вигоду від II рівня системи пенсійного забезпечення. Але не впроваджуючи в неї змін, залишать наше суспільство із жебрацьким пенсійним забезпеченням, та позбавлять досить потужного інвестиційного механізму, який зміг би забезпечити розвиток інфраструктурних галузей.

Необхідно також пам'ятати, що угода між Україною та ЄС про асоціацію містить пункти, що стосуються обмежень на виробництво тієї чи іншої продукції. А це веде за собою скорочення вітчизняного виробництва, що зумовить зменшення обсягів обслуговування реального сектору економіки України. Натомість на український ринок зайдуть іноземні компанії з метою освоєння ринків. І, напевно, фінансові установи у тому вигляді, у якому вони є, готові будуть їх обслуговувати.

Сумнівів щодо ефективності реформи фінансового сектору додають ще й інші паралельні реформи, зокрема реформа системи охорони здоров'я. Їх повільне просування накладає свій відбиток на розвиток діяльності страхових компаній у напрямку медичного страхування. Крім того, у самій Програмі реформи фінансового сектору зазначено, що її успішність залежить від судової та правоохоронної реформи. Хоча на сайті по моніторингу реформ (<http://reforms.in.ua>) і видно, яким чином вони втілюються в життя. Але сказати,