

УДК 336.767

Черкасова С.В.

кандидат економічних наук, доцент,
Львівський торговельно-економічний університет**СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ УЧАСТІ ГРОМАДЯН У ДІЯЛЬНОСТІ НЕБАНКІВСЬКИХ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ В УКРАЇНІ****CURRENT TRENDS OF CITIZENS' PARTICIPATION IN ACTIVITY OF NON-BANK INSTITUTIONAL INVESTORS IN UKRAINE****АНОТАЦІЯ**

У статті розглянуто сучасні тенденції участі громадян у діяльності вітчизняних небанківських інституційних інвесторів. Відзначено досягнення недержавних пенсійних фондів і компаній зі страхування життя у збільшенні обсягів залучених пенсійних внесків і страхових премій. Указано, що участь громадян у діяльності вітчизняних інститутів спільного інвестування є незначною. Зроблено висновок, що посилення ролі громадян у діяльності досліджуваних фінансових інститутів стане можливим за умови стабільної економічної і політичної ситуації в країні та реалізації ефективної державної політики щодо стимулювання розвитку небанківського інституційного інвестування.

Ключові слова: небанківські інституційні інвестори, заощадження, недержавні пенсійні фонди, компанії зі страхування життя, венчурні фонди, публічні фінансові інститути.

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены современные тенденции участия граждан в деятельности отечественных небанковских институциональных инвесторов. Отмечены достижения негосударственных пенсионных фондов и компаний по страхованию жизни в увеличении объемов привлеченных пенсионных взносов и страховых премий. Указано, что участие граждан в деятельности отечественных институтов совместного инвестирования является незначительным. Сделан вывод, что усиление роли граждан в деятельности исследуемых финансовых институтов станет возможным при условии стабильной экономической и политической ситуации в стране, а также реализации государством эффективной политики, стимулирующей развитие небанковского институционального инвестирования.

Ключевые слова: небанковские институциональные инвесторы, сбережения, негосударственные пенсионные фонды, компании по страхованию жизни, венчурные фонды, публичные финансовые институты.

ANNOTATION

The basic trends of citizens' participation in activity of domestic non-bank institutional investors are considered in the article. The achievements of non-state pension funds and insurance companies in increasing the volumes of pension payments and insurance premiums are stated. The citizens' participation in activity of domestic institutions of common investment is slight. More actively rich citizens invest saving in activity of venture and closed non-venture investment funds. There are processes of decrease of non-bank financial institutes' role in social protection of population in Ukraine. It is concluded that the successful citizens' participation in activity of research institutes is possible provided a stable economic and political situation in the country and implementation of effective public policies to stimulate the non-bank institutional investment.

Keywords: non-bank institutional investors, saving, non-state pension funds, life insurance companies, venture funds, public financial institutions.

Постановка проблеми. У розвинених країнах світу основним джерелом фінансування діяльності небанківських інституційних інвесторів виступають заощадження населення. Завдяки

участі в механізмах інституційного інвестування громадяни одержують додаткові джерела доходів, позбавляються необхідності самостійно управляти своїми інвестиційними ризиками, залучаються до ефективних механізмів забезпечення життя та одержання додаткових пенсійних виплат. Зазначені переваги здійснюють позитивний вплив на збереження рівня життя громадян, посилюють соціальну захищеність учасників колективних інвестицій за втрати працездатності, погіршення стану здоров'я, настання інвалідності тощо. Особливо активна роль у забезпеченні соціального захисту населення належить соціально орієнтованим фінансовим інститутам, таким як недержавні пенсійні фонди, компанії зі страхування життя, публічні інвестиційні фонди.

Поширення в світовій практиці тенденцій соціально відповідального інвестування актуалізує завдання залучення до колективних інвестиційних операцій ширших верств населення з різним рівнем доходів. У розвинених країнах механізми інституційного інвестування поступово втрачають свою елітність і розвиваються за рахунок залучення до складу учасників ширшого кола заощаджувачів із різним рівнем доходів і заощаджень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання залучення заощаджень населення до інвестиційних процесів представляють науковий інтерес для багатьох учених. У публікаціях О. Малютіна [3], В. Нагайчук [4], Т. Одинцової [5], Д. Полозенко [6], Ю. Сиротюк [7] зазначається недостатнє залучення нагромаджень населення небанківськими фінансовими інститутами. Це зумовлює громадян розміщувати свої заощадження на банківських депозитах, що не завжди відповідає інвестиційним цілям. Науковцями наголошується, що значний обсяг неорганізованих заощаджень громадян залишається поза фінансовою системою, що обмежує інвестиційний потенціал країни.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У сучасних умовах недостатньо наукових досліджень, в яких вивчаються та порівнюються тенденції залучення коштів громадян у різні види небанківських фінансових інститутів, що є особливо важливим в умовах нестабільного розвитку фінансового сектора, пошуку фінансовими інститутами

більш безпечних та економічно обґрунтованих механізмів свого розвитку.

Мета статті полягає у виявленні та порівнянні сучасних тенденцій залучення коштів громадян у різні види небанківських фінансових інститутів, що є інституційними інвесторами, виявленні проблем, що супроводжують ці процеси, розробці рекомендацій щодо вдосконалення заходів державної регулятивної політики, що дадуть змогу активізувати розвиток небанківського інституційного інвестування в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. На відміну від практики країн із розвиненим фінансовим ринком населення України дуже повільно залучається до процесів колективного інвестування, що пропонуються небанківськими фінансовими інститутами. Достатньо зазначити, що в 2015 р. у складі населення працездатного віку на учасників недержавних пенсійних фондів (далі – НПФ) припадало лише 4,8%, на осіб, застрахованих за договорами страхування життя – 28,4%, на членів кредитних спілок – 4,4% [1; 8].

За 2006–2015 рр. частка учасників НПФ в Україні зросла майже в 10 разів, проте залишилась незначною, частка осіб, застрахованих за договорами страхування життя, збільшилась в два рази, частка членів кредитних спілок – скоротилась практично в три рази. Відбувається поступове зростання інтересу працездатних громадян до механізмів убезпечення життя та нагромадження коштів, що пропонуються лайфвовими страховими компаніями. Однак зацікавленість населення країни за додатковому пенсійному забезпеченні, що реалізується третім рівнем пенсійної системи країни, поки що залишається дуже низькою.

Проблеми в діяльності вітчизняних кредитних спілок зумовили значне зменшення кількості членів кооперативних установ і, відповідно, питомої ваги цієї категорії громадян у чисельності населення працездатного віку. Останніми роками окреслилась і тенденція до зменшення кількості членів кредитних спілок, що мають діючі депозитні договори. У 2015 р. лише кожен тридцятий член кредитної спілки мав діючий депозитний договір, тоді як у 2007 р. кожен десятий учасник приймав участь у депозитних операціях цих установ [1].

Застій у розвитку фондів операцій із нерухомістю (далі – ФОН), створених у небанківському фінансовому секторі країни, обумовив відсутність динаміки в зміні кількісних та якісних показників їх діяльності. На сьогодні учасниками ФОН, створених небанківськими фінансовими установами, є лише 15 заможних громадян [1]. Із 2013 р. чисельний склад таких фондів не збільшується, а сам механізм колективного інвестування, що реалізується ФОН, не одержує розвитку в Україні.

Малочисельним є і склад громадян – учасників вітчизняних інститутів спільного інвестування (далі – ІСІ). На кінець 2015 р. лише

222,4 тис. громадян, або 1,3% від чисельності населення працездатного віку, були учасниками інвестиційних фондів [2; 8]. Лівову частку (98%, або 217,86 тис. ос.) в їх складі займали учасники інтервальних інвестиційних фондів. У відкритих ІСІ на кінець періоду дослідження брали участь лише 2,6 тис. громадян, у закритих невенчурних фондах – 1,4 тис., у венчурних фондах – менше 0,5 тис. ос. Цікаво зазначити, що за аналітичними даними, наведеними Українською асоціацією інвестиційного бізнесу, протягом останніх років спостерігається тенденція до зменшення кількості роздрібних інвесторів у всіх типах інвестиційних фондів за винятком венчурних. Лише за 2015 р. чисельність учасників відкритих фондів скоротилась на 6,7%, інтервальних – на 73,5%, закритих невенчурних фондів – на 69,3% [2].

Найбільшу кількість учасників (605,4 тис. ос.) протягом 2015 р. втратили інтервальні ІСІ, значна частина яких була створена в роки масової приватизації і останнім часом припинила свою діяльність [2]. Зазначене дуже яскраво характеризує зорієнтованість роботи компаній з управління активами більшості вітчизняних ІСІ на заможний прошарок громадян і практично відсутність інтересу до залучення коштів дрібних інвесторів.

За нашими розрахунками, на кінець 2015 р. сукупна кількість громадян країни, що брала участь у різних механізмах небанківського інституційного інвестування, становила близько 6762,7 тис. ос., або 38,9% від чисельності працездатних громадян [1; 2; 8].

У різних сегментах небанківського інституційного інвестування процеси зміни кількості учасників (клієнтів) – фізичних осіб мають різноспрямовану динаміку. Так, зростає кількість учасників НПФ, венчурних фондів, застрахованих осіб за договорами страхування життя, проте зменшується кількість громадян, що є учасниками відкритих, інтервальних, закритих невенчурних інвестиційних фондів, членів кредитних спілок. У цілому протягом 2015 р. відбулось зменшення кількості громадян – учасників небанківського інституційного інвестування. За цей рік сукупна чисельність цієї категорії інвесторів зменшилась на 342,1 тис. осіб, або на 4,8%, насамперед за рахунок значного скорочення складу учасників інтервальних ІСІ [1; 2; 8]. За збереження існуючих тенденцій у розвитку вітчизняного небанківського інституційного інвестування соціальна орієнтованість цієї системи буде залишатись дуже слабкою, а роль заощаджень населення у її розвитку – мізерною.

Водночас за загальних тенденцій до зменшення кількості громадян, задіяних у різних механізмах небанківського інституційного інвестування, стабільне зростання кількості своїх учасників (клієнтів) щороку забезпечують НПФ і компанії зі страхування життя (рис. 1).

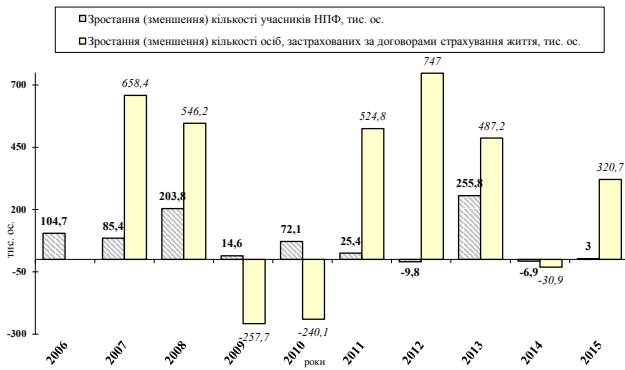


Рис. 1. Річний приріст (зменшення) кількості учасників НПФ і осіб, застрахованих за договорами страхування життя, в Україні в 2006–2015 рр.

Джерело: розраховано і побудовано автором за даними [1]

Найбільш активний приріст осіб, застрахованих за договорами страхування життя, в Україні спостерігався в роки макроекономічної стабільності, зокрема в 2007–2008 рр. і в 2011–2013 рр. Наслідки світової фінансової кризи привели до припинення участі в механізмах убезпечення життя значної частини клієнтів страхових компаній. У 2009 р. втрати галузі становили 257,7 тис. ос., у 2010 р. – 240,1 тис. ос. У 2014 р. аналогічні процеси відбувались на тлі дестабілізації політичної ситуації в країні, негараздів в економіці та окупації частини території країни.

Механізм припинення участі громадян в недержавних пенсійних фондах є більш складним, тому НПФ меншою мірою, ніж лайфові страхові компанії, втрачали своїх клієнтів у періоди економічних негараздів та політичних криз і більш динамічно наростили кількість своїх учасників. За період 2006–2015 рр. кількість учасників НПФ зросла в 4,3 рази, тоді як осіб, що уклали договори страхування життя, – лише в 2,3 рази [1].

Серед усіх видів небанківських інвестиційних інститутів найбільш успішну діяльність щодо залучення громадян до процесів інституційного інвестування в Україні на сучасному етапі демонструють НПФ і компанії зі страхування життя. Помітну роль серед інститутів небанківського фінансового сектора у забезпеченні соціального захисту своїх членів займають і кредитні спілки, проте вагомість діяльності цих установ із кожним роком зменшується. У складі інститутів спільного інвестування лише інтервальні інвестиційні фонди зорієнтовані на залучення до колективних інвестицій широких верств населення з невеликим розміром заощаджень.

Інвестиційні заощадження громадян і їх заощадження напередбачений випадок і старість залучаються інституційними інвесторами в різних формах, серед яких – внески в НПФ, платежі за договорами страхування життя, придбання цінних паперів ІСІ, сертифікатів ФОН.

Зазначені платежі можуть здійснюватись як самими учасниками колективних інвестицій, так і іншими вкладниками, зокрема роботодавцями. У сучасних умовах внески за договорами страхування життя практично повною мірою сплачуються громадянами, тоді як внески за договорами недержавного пенсійного забезпечення в лівій частині вносяться роботодавцями. Має місце зростання питомої ваги коштів громадян у валових страхових преміях, залучених за усіма видами страхування, водночас спостерігається незначна участь коштів населення у формуванні активів ІСІ (рис. 2).

На відміну від страхової галузі громадяни країни приймають незначну участь у фінансуванні розвитку індустрії спільного інвестування. На кінець 2015 р. лише 7,3% величини сукупних чистих активів ІСІ належали фізичним особам – учасникам інвестиційних фондів (рис. 2). Протягом 2006–2015 рр. зазначений показник зріс утричі, проте залишився мізерним. Як свідчать дані аналізу, громадяни активно припиняли свою участь в інвестиційних фондах у період економічної кризи 2008–2009 рр., що знизило потенціал розвитку вітчизняної індустрії спільного інвестування. Темпи річних приростів коштів населення в інвестиційних фондах в останні роки співмірні з темпами інфляції, що не дає змоги сподіватись на посилення ролі громадян у забезпеченні розвитку індустрії спільного інвестування в Україні.



Рис. 2. Показники участі громадян у фінансуванні діяльності небанківських інституційних інвесторів в Україні в 2006–2015 рр.

Джерело: розраховано і побудовано автором за даними [1; 2]

У розрізі типів інвестиційних фондів громадяни країни приймають неоднакову участь в їх фінансуванні. У 2015 р. частка коштів громадян у відкритих фондах становила 76,8%, в інтервальних – 41%, у закритих невенчурних – 34%, у венчурних фондах – 5,9% [2].

Інтервальні інвестиційні фонди характеризуються найбільшою кількістю учасників – фізичних осіб, проте громадяни протягом останніх років практично вдвічі зменшили свою частку в капіталі цих інститутів.

Виявлені тенденції демонструють поширення більш ризикових механізмів у вітчизняній інду-

стрії спільного інвестування і згортання більш безпечних схем укладення коштів, що притаманні публічним ІСІ. Відбулась переорієнтація вітчизняної індустрії спільного інвестування з масового інвестора, як це було під час приватизації, на окремих сегмент багатих інвесторів, зокрема й на заможних громадян. Зазначена тенденція має негативний соціальний ефект, оскільки звужує склад механізмів інституційного інвестування, що можуть використовуватись різними верствами населення.

Збільшення обсягів інвестицій громадян має позитивний вплив на нарощення потенціалу небанківського інституційного інвестування в Україні. За нашими розрахунками, у 2006–2015 рр. сума коштів громадян, сплачених у формі пенсійних внесків у НПФ, збільшилась 15,2 рази, внесених за договорами страхування життя – у 4,6 рази, у валових страхових преміях за всіма видами страхування зросла в 3,5 рази. Найбільший приріст коштів громадян спостерігався в чистих активах ІСІ і становив 37,6 разу. У складі інвестиційних фондів найбільше зростання інвестицій громадян забезпечили закриті інвестиційні фонди (920%) і венчурні фонди протягом 2009–2015 рр. (5120%). Найменше зросла вартість коштів громадян у капіталі відкритих (26,7%) та інтервальних інвестиційних фондів (30,3%) [1; 2]. Вартість продуктивних активів кредитних спілок, які практично повністю належать громадянам – членам кооперативних установ, зменшилась за 2006–2015 рр. на 45,2%, хоча до 2009 р. динамічно зростала [1].

Аналіз ланцюгових темпів приросту коштів громадян, інвестованих у діяльність вітчизняних небанківських інвестиційних інститутів у 2006–2015 рр., дає змогу зробити висновок про уповільнення динаміки цих процесів до кінця періоду дослідження. Як свідчать дані рис. 3, до світової фінансової кризи громадяни більш активно нарощували свої інвестиції в діяльність небанківських інституційних інвесторів. Річні темпи приросту інвестицій в ІСІ знаходились у межах 190–705,9%, внесків у НПФ – 86,4–164,2%, коштів за договорами страхування життя – 12,6–65,2% [1; 2].

Дослідження структури коштів громадян, у сукупності нагромаджених в інвестиційних інститутах, що здійснюють довгострокове залучення капіталу, дає підстави зробити висновок про посилення тенденцій до зменшення соціальної спрямованості небанківського інституційного інвестування в Україні. У 2015 р. у складі сукупних ресурсів, що належали громадянам у секторі небанківського інституційного інвестування країни, 44,6% було акумульовано у венчурних ІСІ, 13,3% – у закритих невенчурних фондах, 27,3% – у компаніях зі страхування життя, 7,9% – у НПФ, 6,4% – у кредитних спілках [1; 2].

Виявлені тенденції демонструють необхідність суттєвого вдосконалення державної регу-

ляторної політики щодо розвитку небанківського інституційного інвестування в Україні в цілях відродження вітчизняної системи кредитної кооперації, активного стимулювання розвитку публічних фінансових інститутів, передусім відкритих та інтервальних інвестиційних фондів, НПФ, лайфових страхових компаній із метою більш активного залучення до їх діяльності широких верств заощаджувачів із різним рівнем доходів.

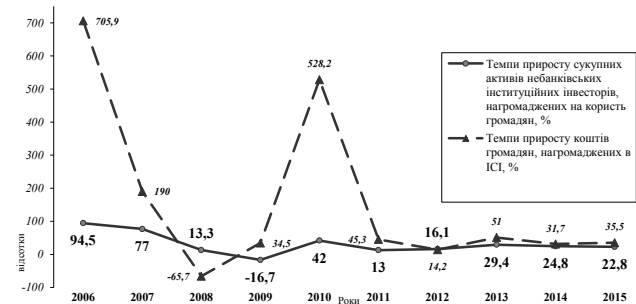


Рис. 3. Ланцюгові темпи приросту активів, нагромаджених на користь громадян у секторі небанківського інституційного інвестування в Україні, і окремо в ІСІ в 2006–2015 рр., %

Джерело: розраховано і побудовано автором за даними [1; 2]

На сьогодні різні види небанківських інституційних інвесторів в Україні зорієнтовані на різний цільовий сегмент учасників-громадян. Венчурні і закриті невенчурні інвестиційні фонди вибудовують свої інвестиційні стратегії в розрахунку на залучення коштів заможних громадян. У 2015 р. середній обсяг активів, що припадав на одного учасника – фізичну особу, у венчурних фондах становив 23,8 млн. грн., збільшившись лише за рік на 5,4 млн. грн. Ще більш високі темпи нарощування активів, що належать громадянам, продемонстрували закриті невенчурні інвестиційні фонди. У 2014 р. середній обсяг активів, що належав одному учаснику – фізичній особі, у таких фондах становив 615,6 тис. грн., тоді як за рік збільшився до 23,3 млн. грн. [2]. Заможні громадяни є й учасниками ФОН. У 2015 р. середній обсяг коштів, внесених в ці інститути одним учасником, становив 2,87 млн. грн. [1].

Соціально орієнтовані небанківські інституційні інвестори залучають кошти громадян, які у своїй масі володіють невеликими заощадженнями. У 2015 р. середній обсяг нагромаджених активів, що припадав на одну фізичну особу, становив у НПФ 2 366,4 грн., у компаніях зі страхування життя – 1 388,9 грн., у кредитних спілках – 2 102 грн. [1].

Висновки. Участь громадян країни у фінансуванні діяльності небанківських інституційних інвесторів залишається незначною, проте останніми роками дещо посилилась. Найбільш активно громадяни наростили свої вкладення у венчурні і закриті невенчурні інвестиційні фонди. Приріст внесків громадян у НПФ і

компанії зі страхування життя залишається помірним проте і стабільним. Негативний зміст має тенденція зменшення вкладень громадян у відкриті й інтервальні інвестиційні фонди, кредитні спілки. Значною мірою цей процес був викликаний проявами світової фінансової кризи, в умовах соціально-політичної нестабільності в країні лише посилюється і на сьогодні обумовив згортання діяльності публічних ІСІ і кредитних спілок в Україні.

Недостатня участь громадян у процесах небанківського інституційного інвестування в Україні, на нашу думку, зумовлена багатьма чинниками, серед них: мала обізнаність громадян країни про існуючі механізми нагромадження й інвестування коштів, що пропонуються небанківськими фінансовими інститутами, низька фінансова грамотність та інвестиційна культура суспільства, відсутність у населення практики участі в колективних інвестиціях, слабка популяризація нових для громадян країни механізмів інвестування, недостатнє поширення досвіду успішно функціонуючих інвестиційних інститутів. Важливими проблемами, що гальмують розвиток небанківського інституційного інвестування в Україні, є нестабільна соціально-політична ситуація в країні, кризові явища в економіці, значне падіння реальних доходів населення, відсутність надійних механізмів захисту майнових прав учасників колективних інвестицій. У небанківському фінансовому секторі країни на відміну від банківської системи відсутніми є механізми гарантування інвестицій населення в разі банкрутства фінансових установ. Важливими обмежувачами чинниками розвитку небанківських інвестицій-

них інститутів залишаються недостатньо ефективна їх діяльність щодо управління нагромадженими коштами громадян і низькі показники доходності інвестицій у публічних фінансових інститутах.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Аналітичні та статистичні матеріали Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг за 2006–2015 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nfp.gov.ua>.
2. Аналітичні матеріали Української асоціації інвестиційного бізнесу за 2006–2015 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>.
3. Малютін О.К. Оцінка фінансового сектору та його значення в економічному розвитку України / О.К. Малютін // *Фінанси України*. – 2010. – № 3. – С. 92–100.
4. Нагайчук В.В. Заощадження домогосподарств як джерело інвестицій в національну економіку / В.В. Нагайчук // *Економіка. Управління, Інновації*. – 2014. – № 2.
5. Одинцова Т.М. Заощадження населення як джерело інвестиційних ресурсів української економіки / Т.М. Одинцова // *Бізнес Інформ*. – 2014. – № 7. – С. 89–92.
6. Полозенко Д. Основні напрями соціальної політики на сучасному етапі розвитку економіки України / Д. Полозенко // *Економіка України*. – 2011. – № 1. – С. 83–89.
7. Сиротюк Ю.В. Роль страхових компаній та недержавних пенсійних фондів у формуванні фінансового забезпечення розвитку економіки / Ю.В. Сиротюк // *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. – 2010. – № 2. – С. 184–191.
8. Статистична інформація Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.