

Людмила АЛЕКСЕЄНКО

РИНОК КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСОВИХ І СТРАХОВИХ ПОСЛУГ В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ

Досліджено теоретичні й методологічні засади формування і функціонування ринку корпоративних фінансових і страхових послуг в економічній системі держави. Виявлено головні закономірності, що характеризують процес формування і розвитку цього ринку в Україні і можливості його інтеграції в світовий економічний простір. Сформульовано рекомендації щодо розвитку та вдосконалення механізму функціонування ринку корпоративних фінансових і страхових послуг з метою забезпечення конкурентних переваг.

Фінансовий ринок відіграє важливу роль в економічних перетвореннях, що відбуваються в транзитивній економіці. Функціонування цього ринку потребує адекватної цілісної, стійкої та впорядкованої інституційної структури, яка розвивається й удосконалюється з урахуванням поточних запитів його учасників, забезпечує акумуляцію та перерозподіл фінансових ресурсів.

Загалом об'єктивний розвиток фінансового ринку варто розглядати як єдине ціле із зазначенням того, що найважливіший методологічний принцип при дослідженні цього ринку – вивчення його як цілісної системи фінансових відносин, основними особливостями котрої є специфічний спосіб взаємозв'язку й взаємодії її складових елементів. Вагомий внесок у дослідження суті фінансових інститутів та їхньої ролі в економічній системі держави зробили відомі економісти країн Заходу А. Смітом, А. Маршаллом, Дж. М. Кейнсом, А. Пігу, М. Фрідменом, Дж. Хіксом, Х. Мінскі, Дж. Герлі, Й. Шумпетером, С. Вайнтраубом, В. Шарпом; українські вчені: В. Базилевичем, В. Корнєєвим, І. Лютим, О. Мозговим, В. Шелудько; російські науковці: Є. Жуковим, Я. Міркіним, В. Міловидовим та ін.

Проте питання специфіки організації та функціонування ринку корпоративних фінансових і страхових послуг вивчені й висвітлені недостатньо. Мета цієї публікації полягає в дослідженні як теоретичних, так і методологічних засад функціонування інституційної структури цього ринку, а також розробка практичних рекомендацій щодо шляхів підвищення ефективності механізму його задіяння в економічну систему держави.

У процесі становлення ринку корпоративних фінансових і страхових послуг сформувалися певні закономірності і суперечності: по-перше, розвиток цього ринку має характерні особливості у кожній країні залежно від конкретно-історичних умов, що згодом знаходить відображення в його структурі та зумовлює відповідний вплив на економічний розвиток суспільства. Інакше кажучи, формування і функціонування ринку корпоративних фінансових і страхових послуг має історичний контекст, який містить передумови протиріч економічних відносин, властивих цьому ринку, і потребує адекватної інфраструктури, яка розвивається й удосконалюється

з урахуванням поточних економічних потреб. Зокрема, на розвиток впливає цілісна система економічних відносин; з одного боку, вона надає йому конкретної форми, а з іншого — зі зміною економічних відносин модифікується й структура цього ринку. Відповідно елементи фінансової індустрії, що не є прибутковими, поступово зменшуються чи взагалі зникають або ліквідуються. По-друге, згідно з принципом матеріалістичної діалектики основну ознаку єдиної цілісної структури визначають інтегральні якості та реальний економічний стан учасників. Поступово у процесі ринкової інтеграції зникає якісна самостійність виробничої й фінансової сфер, вони стають елементами цілісної системи промислово-інвестиційної діяльності. Крім цього, розвиток цих сегментів ринку спонукає дотримуватися принципу рівноваги з метою забезпечення відносної стійкості економічних зв'язків між учасниками економічних відносин.

По-третє, структурний фактор може впливати як позитивно, так і негативно на ефективність консолідації фінансового капіталу, тому важливо створити сприятливі умови для реалізації переваг спільної діяльності учасників ринку корпоративних фінансових і страхових послуг на всіх рівнях і в усіх сферах, зокрема виробничій та фінансовій. Тому ефект економічної діяльності залежить від оптимізації залучення суб'єктів господарювання у сферу відтворення, що в результаті дає змогу власникам фінансового капіталу досягнути його консолідації.

У ХХІ с. зростання обсягів операцій на міжнародних ринках фінансових послуг зумовило розширення сучасних фінансових технологій і видів інструментів, за допомогою яких можна забезпечити гнучке управління ризиками, конструювати нові фінансові інструменти, що дають змогу суттєво підвищити ефективність фінансових операцій. В умовах глобалізації "...склалася модель поведінки, спрямована на домінування послуг у споживанні і фінансових інструментів у нагромадженні" [1]. Ускладнилася і сама процедура здійснення фінансових операцій. В економічній літературі визначено, що фінансові операції стосуються авуарів суб'єктів господарювання як у формі грошей, так і у формі векселів; у національних рахунках у зведеній таблиці фінансових операцій показані ці авуари й узагальнено всі фінансові рахунки суб'єктів господарювання [2].

У регуляторній політиці держави важливу роль відіграє ринок фінансових послуг, оскільки задіяння механізмів й інструментів цього ринку дає змогу державним інституціям за необхідності регулювати грошову масу, фінансувати бюджетний дефіцит тощо. В умовах виникнення перманентних фінансових криз державне регулювання ринку фінансових послуг дає змогу здійснювати системний контроль за діяльністю його учасників з метою виявлення порушень законодавства та запобігання їм. Більшість наукових досліджень стосуються необхідності підвищення дієвості державного контролю за учасниками сумісних фінансових операцій, біржової та позабіржової систем торгівлі, а також активізації залучення саморегулювних організацій.

Особливості сучасного етапу розвитку ринку корпоративних фінансових і страхових послуг:

1. Ускладнення взаємозв'язків між інститутами держави і ринку зумовлено значною мірою зростанням макроекономічної значимості потужних корпорацій і фінансових установ, збільшенням обсягів фінансових операцій на національному і міжнародному ринках. За інформацією Департаменту державного боргу Міністерства фінансів України: Rating and Investment Information, Inc. (R&I) встановив рейтинг "BB" випуску облігацій України в доларах США зі строком погашення у 2012 р.; прогност рейтинг: стабільний. Емітент: Україна. Випуск: 500 млн. дол. США з дохідністю 6,385%; строк погашення: 2012 р. за правилом Reg S/144A; дата випуску:

26 червня 2007 р.; дата погашення: 26 червня 2012 р. Обґрунтування Rating and Investment Information: визнаючи прогрес України у побудові ринкової економіки і поживавлення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, що вказує на те, що економіка країни перебуває на шляху поступального розвитку, рейтингове агентство R&I покращило рейтинг емітента в іноземній валюті з BB– до BB [3].

2. Визнання інституту приватної власності та створення сприятливих умов для формування належного правового клімату функціонування фінансового сегмента економіки призвело до зростання обсягів фінансових операцій в Україні. Загальні активи фінансових компаній на кінець 2007 р. становили 3274,63 млн. грн.; укладено 40413 договорів щодо надання фінансових послуг загальною вартістю 20898,2 млн. грн. Обсяг активів кредитних спілок зріс на 62,3% й досяг 5261 млн. грн.; надали кредитів на 6373,5 млн. грн. [4]

3. На ринку фінансових і страхових послуг застосовують різні фінансові інструменти. Відстежується специфічний взаємозв'язок і взаємодія цього ринку з ринком цінних паперів, який за економічним змістом має інституціональний і функціональний устрій для обміну фінансовими інструментами, що виникають як продукт системи відносин співволодіння і позики між економічними суб'єктами, оформленими у вигляді цінних паперів [5]. У 2007 р. в Україні суб'єкти господарювання зареєстрували акцій на 50 млрд. грн., облігацій підприємств – на 45 млрд. грн., облігацій і місцевих позик – на понад 150 млн. грн., інвестиційних сертифікатів компаній з управління активами – на 30 млрд. грн. Крім цього, вперше зареєстровані інструменти, номіновані в іноземній валюті – на 10 млн. дол.

4. В умовах капіталізації фінансового сегмента економіки особливої уваги заслуговує системність державного регулювання і активної самоорганізації учасників фінансового ринку з метою забезпечення фінансової дисципліни. Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг за результатами 529 безвізних та 1060 візних перевірок застосували понад 2230 санкцій. Виникають спірні питання між надавачами фінансових послуг і клієнтами, які повідомляють регулюючі органи. Так, у 2007 р. у Держфінпослуг надійшло 1365 звернень, з яких 692 стосувалося страхової діяльності, 295 – кредитних спілок, 216 – фінансових компаній [7].

5. Важливе місце серед бізнес-послуг посідають послуги фінансового характеру. Тому доцільно акцентувати увагу на оцінюванні якості надання корпоративних послуг; визначенні рівня затребуваності корпоративних банківських і страхових послуг; співвідношенні розмірів підприємств і обсягів наданих фінансових послуг; використанні банківських і страхових послуг у різних сегментах економіки та за регіональними.

У 2008 р. в Росії Національне агентство фінансових досліджень проаналізувало процес формування і функціонування ринку корпоративних банківських і страхових послуг. У рамках проекту взяли участь понад 2100 підприємств великого, середнього і малого бізнесу 30 регіонів Росії [8]. Дослідження стосувалися відстеження попиту підприємств на банківські і страхові послуги залежно від розміру компаній, видів економічної діяльності та регіональної локалізації. Цей досвід заслуговує на увагу.

6. Становлення та розвиток ринку страхових послуг відбувалися в умовах системного вдосконалювання законодавства, низької платоспроможності страхувальників, недостатньої капіталізації страхових компаній і відсутності надійних інструментів довгострокового розміщення страхових резервів. Контроль над фінансами страховиків здійснює державний регулятор, менеджмент і акціонери страхової компанії.

Угода про партнерство і співробітництво між Україною та Європейським Союзом передбачає виконання ряду зобов'язань, у тому числі зі страхування. У сфері страхування встановлено п'ятирічний перехідний період, протягом якого Україна має адаптувати законодавчі акти здійснення страхової діяльності страховиками, їхніми дочірніми підприємствами, а також філіями до законодавства країн Євро-

пейського Союзу. На вітчизняному страховому ринку відбулося посилення державного регулювання страхової і перестраховальної діяльності, здійснювалися заходи, спрямовані на підвищення конкурентоспроможності й ефективності страхового ринку, стимулювання розвитку добровільних видів страхування, зокрема життя, а також розширення сфери застосування обов'язкових видів страхування.

Фінансовий механізм організації страхової діяльності має забезпечувати стабільність виконання страховиками своїх зобов'язань і попереджувати можливість їхнього банкрутства. Комунікаційна політика полягає у формуванні популярності страхових компаній і їхньому позиціонуванні на фінансовому ринку. У практиці страхування визначалися дві тенденції: спеціалізація й універсалізація діяльності страховиків, тобто вторгнення в суміжні сфери. Страхові компанії, які на початках обслуговували юридичні особи, активізують маркетингові дослідження ринку страхування фізичних осіб. Маркетингова стратегія спрямована на залучення нових страхувальників і утримання наявних клієнтів, прогнозування можливих обсягів продаж у страхових продуктів.

У процесі дослідження формування і функціонування ринку корпоративних фінансових і страхових послуг варто акцентувати увагу на таких аспектах:

- по-перше, законодавчо-нормативні акти регламентують види професійної діяльності на ринку фінансових і страхових послуг, інформаційне забезпечення і регулювання цього ринку з метою забезпечення його конкурентних переваг. Зростанню обсягів фінансових операцій у корпоративному сегменті сприяє і поступальне вдосконалення правового поля. Так, у новій редакції Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV наведено ширший перелік трактування термінів, зокрема введені такі поняття як делістинг, емісія, котирування, лістинг, міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів, проспект емісії цінних паперів, фінансові інструменти та ін. Крім цього, деякі визначення є дещо зміненими та уточненими: трактування цінних паперів; введено поділ цінних паперів за порядком їхнього розміщення на емісійні та неемісійні; акціонерні товариства можуть розміщувати тільки іменні акції, на відміну від попередньої редакції закону, яка передбачала, що акції можуть бути як іменними, так і на пред'явника тощо;
- по-друге, у світовій економіці визначилася тенденція до формування різних регіональних об'єднань. Питання розвитку ринку фінансових послуг та вдосконалення законодавства потребує узгоджених дій і тісної співпраці між уповноваженими державними органами.

Рада керівників державних органів з регулювання ринків цінних паперів держав-учасниць Союзу незалежних держав була створена з метою забезпечення координації діяльності зазначених державних органів. Найголовнішим у діяльності Ради керівників є:

- поглиблення економічної інтеграції держав-учасниць СНД у області ринку цінних паперів;
- сприяння співробітництву щодо встановлення міжнародних стандартів регулювання, які забезпечують створення ефективних і транспарентних ринків цінних паперів держав-учасниць СНД;
- створення умов для подальшої лібералізації руху капіталів у рамках СНД;
- забезпечення гарантованого та ефективного захисту прав і законних інтересів інвесторів на ринках цінних паперів держав-учасниць СНД.

На засіданнях Ради керівників державних органів з регулювання ринку цінних паперів держав-учасниць СНД розглядаються такі питання: про поточний стан ри-

нків цінних паперів держав-учасниць СНД; про порівняльний аналіз законодавства держав-учасниць СНД, яке регулює діяльність з організації торгівлі (фондові біржі); про порівняльний аналіз законодавства держав-учасниць СНД, яке регулює вимоги до ліцензування учасників ринку цінних паперів. Ці заходи спрямовані на: налагодження ефективного співробітництва з представниками світової спільноти, проведення порівняльного аналізу практичного застосування вітчизняних і міжнародних концепцій і методів; відстеження пріоритетів, тенденцій і наслідків розвитку національних ринків.

У цьому аспекті зауважимо, що темпи зростання страхового ринку в державах-учасницях СНД значно випереджають темпи зростання економіки й усього фінансового сектора цих країн. Так, протягом останніх років страховий ринок у Росії неухильно зростає, збільшуються обсяги зібраних страхових премій і отриманих страхових виплат; у єдиному державному реєстрі суб'єктів страхового ринку за станом на 31 березня 2008 р. зареєстровано 842 страхові організації. В 2008 р. планується створення єдиного страхового ринку між країнами-учасницями Євразес та підписання відповідного установчого документа [9].

Вважаємо, що в Україні слід прийняти єдиний меморандум про сприяння розвитку фінансових взаємовідносин у межах можливих інтеграційних новоутворень за напрямками: уніфікації фінансового й валютного законодавств країн-членів регіональних об'єднань для регулювання фінансових операцій; розробки концептуальних засад забезпечення довгострокової фінансової безпеки; застосування єдиних міжнародних стандартів, що сприятиме протидії незаконним діям і координуватиме вихід на світові фінансові ринки;

- по-третє, економічна кореляція між страховими компаніями, фінансовими установами, фондовими ринками промислово розвинутих країн і країн з трансформаційною економікою є низькою в умовах економічної стабільності, але їхня взаємодія суттєво зростає в кризових ситуаціях.

Загалом глобалізація є складним процесом у світовій економіці, який зумовлює системні зміни у взаємодії ринку і держави, до яких належить: формування інституту транснаціональних корпорацій; розвиток нових форм взаємодії міжнародних фінансових ринків; розширення масштабів приватної економіки і ринкових структур в економічній системі держави. До заходів раннього попередження кризових ситуацій відповідно до рекомендацій МВФ можна зарахувати такі: підвищення прозорості інформації про економічний стан країн-членів МВФ і своєчасне надання макроекономічних даних, а також правильне оцінювання кредиторами поширених ризиків у кількісному аспекті за допомогою використання Спеціального стандарту поширення даних; визнання світового кредитора останньої інстанції на базі МВФ для швидкого реагування на кризи ліквідності; інституціоналізація міжнародної системи банкрутства для ліквідації наслідків криз платоспроможності для країн з трансформаційною економікою і тих, що розвиваються; здійснення щорічного стрес-тестування економіки країн-членів МВФ щодо відповідності проведеної політики в різних сферах міжнародним кодексам і стандартам.

Загалом в економічних системах фінансові ризики оцінюються за допомогою застосування експертних, розрахунково-кількісних і системних методів. Несистематичні ризики на 70–80% усуваються, якщо в портфелі є 7–10 акцій, і на 90% – у портфелі, що складається з 12–18 акцій [10].

Одним із видів загального нагляду за ризиками є локалізація монополістичної діяльності на ринку фінансових і страхових послуг. Міжнародна асоціація органів страхового нагляду розробляє стандарти і принципи нагляду за страховою діяльністю і об'єднує понад 150 національних органів нагляду і 70 спостерігачів. Заслуговує на увагу досвід Росії де діє спеціалізована установа – страхування іпотечних

житлових кредитів зі статутним фондом 1 млрд. крб. за рахунок коштів федерального бюджету. Опрацьовуються альтернативні можливості погашення за рахунок держави страхових внесків громадян у приватні будівельні компанії. Страхування дасть змогу зменшити ризик першого внеску: замість нинішніх 30% до 5–10% від вартості житла [11]. В умовах світової іпотечної кризи створення спеціалізованої страхової установи за участю на паритетних засадах держави і приватних структур сприятиме покращенню умов надання іпотеки.

Зменшення ризиків також сприятиме недопущенню дефолтів, соціальної напруги на ринку корпоративних фінансових і страхових послуг та згорання його окремих сегментів; зростанню рейтингів, що позначиться на дохідності боргових зобов'язань.

Входження економіки України у світогосподарську систему потребує систематизації дослідження проблем, пов'язаних з пошуком ефективних методів і напрямів адаптації країни до модернізованої структури світової фінансової системи. Для визначення економічної політики держави та обґрунтування конкретних заходів формування корпоративного сегмента фінансових і страхових послуг необхідно вжити такі заходи:

- по-перше, динамізм і ризикованість ринків фінансових послуг є сферою, яка потребує професійних навичок для здійснення ефективного управління та застосування захисних заходів з метою попередження фінансових панік та кризових явищ, тому доцільно скоординувати зусилля держави на гарантування стабільного пропорційного зв'язку між рівнем розвитку інституційної структури ринку фінансових послуг, її розміром й ефективністю, з одного боку, і ступенем суспільно-економічного розвитку країни – з іншого;
- по-друге, враховуючи реальні можливості співпраці, варто забезпечити формування у реальному секторі економіки постіндустріального сегмента високотехнологічного виробництва інноваційної продукції та розвивати інноваційні структури, які є конкурентоспроможними на світовому ринку і потребують залучення фінансових ресурсів як на національному, так і світовому ринку;
- по-третє, забезпечити структуризацію ринку за допомогою коригування стратегії розвитку і планів довгострокового фінансування діяльності, визначення орієнтирів для поліпшення внутрішніх корпоративних стандартів суб'єктів господарювання;
- по-четверте, в умовах зростання попиту і нарощування темпів фінансового сегмента економіки здійснити заходи щодо підвищення рівня захисту прав власників фінансових активів і законодавчо забезпечити розвиток ринку похідних цінних паперів;
- по-п'яте, зменшенню ризиків у сегменті надання корпоративних фінансових послуг сприятиме аналіз систематичних і несистематичних ризиків, що передують інвестиціям; для зменшення ризиків доцільно, зокрема, обмежити придбання цінних паперів одного емітента чи мінімізувати операції з використанням ризикованих цінних паперів.

Підсумовуючи, зазначимо, що формування і функціонування ринку корпоративних фінансових і страхових послуг має сприяти стабільному соціально-економічному розвитку суспільства.

Література

1. *Международный финансовый рынок: Уч. / А. А. Суэтин. – М.: КНОРУС, 2007. – С. 65.*

2. Бернар И., Колли Ж.-К. Толковый экономический и финансовый словарь: французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология: В 2-х т. Т. I: Пер. с фр. – М.: Междунар. отношения, 1997. – С. 736.
3. Інтернет:
http://minfin.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=75318&cat_id=61741.
4. Дацюк Л. Для кого цінні папери – цінні? // Урядовий кур'єр. – 2008. – № 110. – 18 черв. – С. 5.
5. Финансы: учебник под ред. проф. М. В. Романовского, проф. О. В. Врублевской, проф. Б. М. Сабанти. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Юрайт-Издат., 2007. – С. 321.
6. Дацюк Л. Для кого цінні папери – цінні? // Урядовий кур'єр. – 2008. – № 110. – 18 черв. – С. 5.
7. Дацюк Л. Держфінпослуг отримує на рік майже півтори тисячі скарг // Урядовий кур'єр. – 2008. – № 108. – 13 черв. – С. 5.
8. Інтернет: <http://nacfin.ru/reports/rynok-korporativnykh-bankovskikh-i-strakhovykh-uslug-rossii.html>
9. Інтернет: <http://www.izvestia.kz/news.php?date=06-06-08&number=17>, 06 червня 2008.
10. Інтернет: <http://www.equity-market.ru/management.html>.
11. Інтернет:
http://www.businesspress.ru/newspaper/article_mld_40_alid_357308.html.