

УДК 339.92:339.7

Є.А. Поліщук

РОЛЬ ЄВРОІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У РОЗВИТКУ НЕБАНКІВСЬКИХ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ В УКРАЇНІ

Проаналізовано підходи щодо сутності поняття «євроінтеграція», а також розглянуто різні концепції євроінтеграції. Виявлено, що в Україні через відсталість показників розвитку фінансового ринку можна імплементувати лише фрагментовану модель мікрорівневої інтеграції до європейського фінансового простору. Визначено потреби в євроінтеграції для фінансових ринків України, зокрема небанківських фінансових установ. Обґрунтовано необхідність у посиленні їх ролі на фоні ослаблених банків для стимулювання інвестиційних процесів у країнах не тільки Європейського простору, але й України. Визначено перспективи інтеграції фінансового ринку України у фінансовий ринок Європейського Союзу.

Ключові слова: євроінтеграція, фінансові ринки, небанківські фінансові установи.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Україна є країною з унікальним простором для інвестиційної діяльності завдяки багатим природними ресурсам, значному людському потенціалу, розвинутій інфраструктурі, високій потенційній місткості внутрішнього ринку. З іншого боку, низькі реальні обсяги як вітчизняних, так і іноземних інвестицій свідчать про вкрай недостатнє використання інвестиційного потенціалу України.

Залучення іноземних інвестицій для розвитку національної економіки прискорює її входження до європейської господарської системи. За умов гострої нестачі власних економічних ресурсів, необхідних для відновлення національного виробництва, стабільного економічного розвитку країни, проведення структурної перебудови та розв'язання проблем євроінтеграції України, важливого значення набувають питання щодо використання зовнішніх джерел фінансування.

Лібералізація міжнародної торгівлі, концентрація капіталу, зростання ролі міждержавних інтеграційних угод суттєво впливають на розвиток європейського фінансового ринку. Можна сказати, що реалії сучасного світу потребують найшвидшої інтеграції вітчизняної економічної системи, зокрема фінансового ринку до міжнародної економіки. На думку А.В. Яценко [1, с. 83], «... без цього не є можливими ані повноцінний розвиток національного виробництва, ані задоволення потреб вітчизняних споживачів на належному рівні».

На жаль, повільне реформування діяльності фінансового ринку в Україні відкинули його на узбіччя світових, зокрема європейських фінансових потоків. Такий процес, як інтеграція, в змозі виправити ситуацію.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано вирішення досліджуваної проблеми і на які спирається автор. Нині у царині наукової літератури існує велика кількість праць, що присвячена питанням євроінтеграції фінансового ринку. Так, серед них можна виділи-

ти доробки Ю. Бажал, Н. Кравчук, І. Клименко, В. Левченко, О. Толкачова, А. Яценко. Автори цих праць, безумовно, зробили вагомий внесок у розвиток теоретичних основ процесів євроінтеграції. Разом з тим необхідно детально розглянути ті можливості, які дає євроінтеграція для розвитку таких специфічних учасників фінансового ринку, як небанківські фінансові установи.

З огляду на вищесказане *метою* статті є дослідження діяльності небанківських фінансових установ та регуляторів в умовах євроінтеграції.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Взагалі, у геополітиці «інтеграція» означає різноманітні форми об'єднання декількох просторових секторів. Вона може здійснюватися як на основі військової експансії, так і мирним шляхом. Існують декілька шляхів геополітичної інтеграції: економічна, культурна, мовна, стратегічна, політична, релігійна тощо. Усі вони можуть привести до однакового кінцевого результату – збільшення стратегічного і просторового обсягу блоку.

Існують такі загальнотеоретичні концепції євроінтеграції: теорія федералізму, функціоналізм, теорія комунікації, нефункціоналізм, плюралізм. Їх детальніші характеристики наведено у табл. 1.

Таблиця 1

Загальнотеоретичні концепції євроінтеграції*

Назва теорії	Суть теорії
Теорія федералізму	Федеративна система є ідеальною для строкатого конгломерату західноєвропейських держав, які заплуталися в павутині національного егоїзму. Федеративна форма досить гнучка для того, щоб знайти оптимальну пропорцію між центральними інститутами та її частинами. Переваги наднаціональної федеративної держави: економія масштабу або можливість вирішення більш значущих завдань з меншими витратами, ніж в умовах децентралізації; неможливість захоплення влади в конституційно оформленій федерації будь-якою групою
Функціоналізм	Виходить з пріоритету людських потреб та інтересів. На відміну від федералізму не потрібно шукати ідеальну форму міжнародного співробітництва, а розкрити ті функції, які воно має виконувати. Держава-нація не зможе задовольнити особисті та суспільні потреби, бо вона має власні суттєво віддалені інтереси. Було передбачено радикальну трансформацію всієї системи міжнародних відносин, що поступово перетворюється на мережу управлінських інститутів, організаційні форми яких змінюються залежно від зміни потреб суспільства і нових суспільних функцій
Теорія комунікації	Мета – знайти спосіб стабілізувати державу-націю, не ламаючи її. Було надано соціологічне тлумачення національної держави та системи міжнародних відносин. Обґрунтовано необхідність урахування відносин не лише між державами, а й між суспільствами та народами. Соціальні комунікації є тим «будівельним матеріалом», з якого формуються місцеві громади, що породжують у процесі поступального суспільного розвитку національну державу
Нефункціоналізм	Інтеграція зумовлена суспільними процесами з цілеспрямованою діяльністю політично активних груп, що не мають спільного плану, а переслідують лише власні інтереси. Інтеграція є підсумком спонтанної політичної взаємодії

Назва теорії	Суть теорії
Плюралізм	Індустріальна, плюралістична і бюрократизована Західна Європа є місцем взаємодії різних груп і інтересів. Виникнення інтеграційних інститутів і їхній успіх приводять до основних змін у діяльності та устремліннях груп, що прагнуть вплинути на результат політичного процесу. Вони перестають орієнтуватися винятково на національні держави та скеровують свої зусилля на нові інститути. Відбувається часткова переорієнтація лояльності з національних на наднаціональні центри влади. Європейська інтеграція – якісно нове явище не лише порівняно з національною державою, а й з усіма попередніми видами взаємодії національних держав – міжурядовим співробітництвом, конфедерацією, федерацією

*Складено автором на підставі [2].

Таким чином, можна зробити висновок, що поняттю «євроінтеграція» будуть властиві всі ознаки поняття «інтеграція», але вони будуть стосуватися лише певного географічного простору – Європи. Виходячи з цього, євроінтеграція – це процес, що характеризується політичною, економічною, правовою, культурною та соціальною інтеграцією всіх країн Європи чи частини з них.

Поняття «євроінтеграція» часто ототожнюють з поняттями «вступ до Європейського Союзу (ЄС)» та «європеїзація», що є вкрай неправильним. Вступ до ЄС – це політичне рішення, яким частина національного суверенітету передається союзному центру в Брюссель. У разі вступу до ЄС країна починає визнавати законодавство, нормативи і стандарти ЄС, діяти в рамках єдиної союзної політики. Зростає вплив рішень, які колективно приймаються в Брюсселі. Країна дістає певні обмеження в задоволенні власних національних інтересів, які обумовлені інтересами інших членів ЄС. У разі вступу до ЄС фінансова система країни значною мірою поступається своєю незалежністю, а в перспективі країна може втратити й власну валюту, що обумовлено переходом на євро [2].

Незважаючи на це, європейський вектор інтеграції сприятиме формуванню ефективної моделі ринкової економіки. Як не прикро, але відсталість показників розвитку фінансового ринку зумовлює необхідність використання лише фрагментованої моделі мікрорівневої інтеграції до європейського фінансового простору [3]. Євроінтеграція потрібна Україні з огляду на: 1) зростання міжнародного товарообороту з випереджальним зростанням обсягів експорту; 2) зростання обсягів іноземних інвестицій; 3) зростання обсягів операцій із гривнею на світовому валютному ринку; 4) мінімізацію рівня кореляції між негативними тенденціями розвитку європейської економіки та економіки національної [4].

Відставання євроінтеграції потребує негайної корекції економічної політики з метою збільшення потоків капіталів як на фондовий, так і на кредитний ринок.

Євроінтеграція фінансових ринків є важливою для розбудови сектора НБФУ, оскільки:

1) в умовах фінансової євроінтеграції відбувається абсолютизація вартості. Саме вона є основним фактором, важливим інструментом і страте-

гічною метою в системі європейської економіки. Концентрація управлінських функцій на ключових вартісних показниках і трансформація фінансового менеджменту в управлінні вартістю зумовили появу «ідеології вартісного управління». В її основі – цільові орієнтири, сконцентровані не стільки на максимізації прибутків, скільки на зростанні вартості бізнесу (компанії);

2) зміна вектора розбудови національних фінансових ринків, набуття ними єврофінансової спрямованості. Іншими словами, разом із реальними фінансовими ресурсами фактором генерування вартості стають нематеріальні активи, які формуються в основному в неекономічній та ірраціональних формах (ділова репутація, лояльність клієнта, довіра споживача, бренд, рейтинг тощо). Створення вартості – це не лише процес виготовлення товарів та надання послуг. На фінансових ринках її можна створювати також, здійснюючи операції купівлі-продажу фінансових активів. Виникають рейтингові агентства, вони складають рейтинги, які, у свою чергу, можуть служити інструментом впливу на прийняття рішень, вигідних для конкретних фінансових інститутів та організацій;

3) руйнування монополії банків на акумулювання й розподіл грошових коштів. НБФУ стали альтернативними джерелами формування фінансового капіталу. У результаті фінансової консолідації і універсалізації інституційних учасників фінансового ринку клієнтам надається повний спектр послуг у сфері кредитно-депозитного, інвестиційного і страхового обслуговування на основі взаємодоповнюючих інноваційних фінансових технологій, досягнувши при цьому максимальної надійності. Внаслідок євроінтеграції та універсалізації на ринку фінансових послуг формуються інститути, що утворюють філіальну мережу за принципом матричних структур, де клієнт отримує повномасштабний сервіс;

4) в умовах фінансової євроінтеграції фінансові інститути, окрім профільної діяльності (посередницької), займаються прямими інвестиціями, виступаючи у ролі стратегічного інвестора, беруть участь у проектному фінансуванні чи девелопменті нерухомості, а також здійснюють лізингові та факторингові угоди, розвивають інформаційний сервіс та консалтинговий бізнес. Значна частина з перелічених видів не є традиційною їх діяльністю, проте розвиток цих фінансових інститутів у цих напрямках активізується, а самі вони не лише проникають у системні процеси інших сегментів економіки, але й впроваджують у них «правила гри».

5) інституційно-якісна зміна ролі й функціонального призначення фінансів у суспільному відтворенні, гнучкість і відносна автономність фінансового капіталу, його інтеграція і взаємозв'язок з іншими формами капіталу, вихід на європейський рівень у процесі фінансової глобалізації призводять до зміщення центру гео економічної та геополітичної влади у сферу обігу фінансових ресурсів. Ринок капіталу в умовах євроінтеграції перетворюється на особливий інструмент управління (іноді навіть маніпулювання) економічними процесами, поведінкою, прийняттям політичних і фінансових рішень [4, с. 376–405].

Варто зауважити, що посилення макроекономічної нестабільності в Європейському Союзі, – головна проблема світової економіки в останні роки. Разом з тим європейська криза актуалізувала дискусії щодо майбутнього єв-

роінтеграції України. Розглянемо проблеми, які наявні в Єврозоні, і визначимо доцільність євроінтеграції України до європейської спільноти.

Так, з початку світової кризи 2007–2008 рр. європейська економіка перебуває у перманентному кризовому стані через слабкість банківської системи та її неспроможність відновити стійкість після фінансових втрат, завданих кризою. На відміну від США, через глибокі відмінності у політичних та економічних структурах країн-членів і недієздатність європейських структур ЄС не зміг швидко локалізувати епіцентри кризових процесів у банківському секторі. Нині панує думка, що ЄС увійшов у боргову кризу. Зовні вона виглядає як криза суверенного боргу (через проблеми Греції), але є наслідком накладання та взаємовпливу боргової та банківської криз. Через слабкість банківської системи перші сигнали про «грецькі проблеми» не були вчасного реагування. Ці дві кризи мали негативні ефекти, що генерувалися кожною з них. У результаті відбулося поступове ураження дедалі більшої кількості країн і поширення деструктивних впливів на світові товарні і фінансові ринки.

На тлі такої ситуації, ми вважаємо, варто посилювати роль НБФУ в Україні – країні, де домінуючими фінансовими установами є банки. Мусимо визнати, що вітчизняна банківська система сильно постраждала від кризи 2008 р., тому лишається наразі хворим організмом економіки. Інтеграція до слабкої банківської системи ЄС нестабільної банківської системи України змушує підняти питання про доцільність та ефективність такого об'єднання [5, с. 22]. Відповідь буде очевидною, натомість необхідно розбудовувати ринок НБФУ задля протистояння подібним кризам.

Зауважимо, що фінансово-боргова криза стала наслідком накопичення критичної маси суперечностей чинної моделі Єврозони. У результаті помилок у сфері економічної політики, колективним автором якої протягом останніх 15 років були лідери країн-членів ЄС, утворився глибокий дисбаланс між так званими периферійними країнами і країнами «ядра»; саме цей дисбаланс зумовлює перманентну дестабілізацію зони євро; і саме відповіді на питання щодо шляхів подолання диспропорцій вимагають від лідерів ЄС інвестори для відновлення довіри до євровалюти і боргових зобов'язань, номінованих у євро [6].

Тож, очевидно, що фінансовий ринок України буде периферійним країною у цій системі. Це означає, що потрібно буде слідувати тим правилам, які зручні для країн-лідерів. Мабуть це потягне за собою низку угод зі злиття та поглинання фінансових установ.

Потрібно пам'ятати, що беручи на себе членство, навіть асоційоване, у ЄС, Україна бере на себе його проблеми. Основною з-поміж них є та, що в боргова та фінансова криза у ЄС поступово переростають в інституційну, до якої входять також криза конкурентоспроможності країн Південної Європи та криза інтеграційної моделі. Головна причина полягає в неадекватності на нескординованості зусиль щодо подолання кризи євровалюти.

Нині на порядку денному в ЄС має стояти реструктуризація європейських фінансових ринків та водночас забезпечення стабільності фондових ринків, відновлення зростання та конкурентноспроможності, нормалізація зовнішнього балансу. Іншими словами, економіка ЄС потребує негайно-

го впровадження структурних реформ. Очевидно, що проблеми діяльності фінансових установ інтегрованого фінансового ринку відійдуть на другий план.

Проте, незважаючи на низку проблем, є шляхи виходу з важких економічних ситуацій. Так, у табл. 2 наведено методи контролю руху капіталу. Зазначимо, що вони бувають як прямими (безпосередніми), так і непрямими (опосередкованими).

Таблиця 2

Прямі та непрямі методи контролю руху капіталу

Прямі методи контролю руху капіталу	Непрямі методи контролю руху капіталу
Запровадження податків або податкоподібних обмежень на міжнародні фінансові операції Ліміт обсягів інвестицій у певні галузі та підприємства Заборона приватизації певних підприємств чи галузей	Вимоги до капіталу фінансових інституцій Заборона на сплату відсотків за депозитами нерезидентам Обмеження щодо обсягу активів фінансових установ в іноземній валюті Обмеження щодо обсягів продажу нерезидентам боргових інструментів – облігацій або інструментів грошового ринку Обмеження щодо іноземних запозичень, які можуть встановлюватися у вигляді спеціального податку або у вигляді вимоги внесення спеціального депозиту у центральний банк пропорційно розміру такого запозичення Розширення валютного коридору, тобто зони припустимого коливання валютного курсу, що збільшує ризиковість інвестицій у активи, деноміновані в цій валюті, і відповідно сприяє скороченню іноземних інвестицій

Зазначені у табл. 2 методи контролю руху капіталу при своєчасному, правильному застосуванні можуть допомогти уникнути критичних моментів, що супроводжують НБФУ на фінансовому ринку. Стає зрозумілим, що впровадження цих заходів є ефективнішим, коли вони виступають як превентивні заходи, а не пост-факт.

Варто зауважити, що, оскільки Україна взяла шлях на інтеграцію з Євросоюзом, то регулятор сектора НБФУ скеровує свою політику в цьому напрямі. Так, наприклад, у 2010 р. було організовано проект «Посилення сектора фінансових послуг України». Метою проекту є надання допомоги у створенні надійного, прозорого та стабільного сектора фінансових послуг, здатного задовольнити фінансові потреби економічного та соціального розвитку України; надання допомоги Нацкомфінпослуг у запровадженні міжнародних стандартів бухгалтерської звітності. У результаті отримано рекомендації та пропозиції щодо здійснення діяльності у сфері фінансових послуг з урахуванням досвіду країн – членів ЄС (всього було надано 17 рекомендацій та пропозицій); розроблено навчальний матеріал та Методичні рекомендації щодо застосування міжнародних стандартів фінансової звітності для страхових компаній в Україні [7].

Подібні проекти не мають бути поодинокими, повинні бути створені певні концепції, які визначають напрями розвитку сектора НБФУ в умовах євроінтеграції. Втім, це не одномоментний процес, він передбачає низку узгоджених процедур, адаптацію досвіду країн Євросоюзу – особливо Східної та Західної Європи. Такими напрямками може бути: 1) забезпечення відповідності масштабів діяльності ринку НБФУ (за комплексом та обсягами послуг) реальним задоволенням потреб; 2) популяризація послуг з недержавного пенсійного забезпечення; 3) досягнення збалансованості ринку небанківських фінансових послуг за регіонами країни; 4) збільшення питомої ваги організованого ринку небанківських фінансових послуг та підвищення його ролі; 5) стимулювання конвергенції цих процесів між учасниками ринку небанківських фінансових послуг, спрямованих на досягнення їх ефективної взаємодії з метою максимального комплексного задоволення попиту в них, мінімізацію фінансових ризиків; 6) підвищення інформаційної прозорості результатів функціонування суб'єктів ринку НБФУ та створення відповідних гарантійних механізмів, розвиток послуг сек'юритизації активів, упровадження механізмів підвищення кредитної якості цінних паперів з метою посилення захисту прав вкладників; 7) лібералізація валютного регулювання та створення сприятливих умов для інвестування коштів пенсійних фондів, страхових компаній та інститутів спільного інвестування в іноземні цінні папери інвестиційного класу; 8) стимулювання розвитку ринку похідних цінних паперів і фінансових інструментів та сприяння появі нових інструментів грошового ринку, у тому числі комерційних цінних паперів довгострокових цільових пенсійних і житлових облігацій, деривативів на зобов'язання, інструментів хеджування процентних та валютних ризиків [8, с. 212].

Висновки з проведеного дослідження і перспективи подальших розвідок. Отже, євроінтеграційні процеси відіграють важливу роль у розбудові небанківських фінансових установ. Разом з тим процеси імплементації законодавчих норм, що регулюють їх діяльність щодо переходу на нові правила, займають багато ресурсів. Євроінтеграція сама по собі передбачає об'єднання з фінансовим ринком, який має багатовікову історію, знайомий із злетами та падіннями, але він існує й досі. Позаяк ми припускаємо, що його жорсткі правила та вимоги змусять покинути український фінансовий ринок недобросовісних та/або слабких учасників. Це не тільки забезпечить стабільність розвитку фінансового ринку в цілому, але й сприятиме виконанню соціальних функцій небанківських фінансових установ.

Список використаних джерел

1. Яценко А.В. Державне регулювання інвестиційно-інноваційної діяльності в глобальному економічному середовищі: монографія / А.В. Яценко. – К.: КНЕУ, 2010. – 468 с.
2. Толкачов О. Європейський вимір України [Електронний ресурс]: Європейська асоціація українців / О. Толкачов. – Режим доступу: <http://www.ukrassociation.eu/2009/12/04/європейський-вимір-україни-олексій-т.-20.02.2011>
3. Конвергенція економік України та Європейського Союзу: проблеми і перспективи: зб. наук. праць / Нац. ун-т. «Києво-Могилян. Акад.», Каф.

екон. теорії, Центр ім. Жака Моне з європ. студій при НАУКМА; редкол.: Ю.М. Бажал та ін. – К.: Унів. Вид-во ПУЛЬСАРИ, 2012. – 164 с.

4. Кравчук Н.Я. Дивергенція глобального розвитку: сучасна парадигма формування геофінансового простору / Н.Я. Кравчук. – К.: Знання, 2012. – 782 с.

5. Ризики європейського інтеграційного проекту: виклики та можливості для України / І.В. Клименко, І.В. Ус. – К.: НІСД, 2012. – 88 с.

6. The ten roots of the eurocrisis [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bruegel.org/publications/publications-detail/publication/672-the-ten-roots-of-the-euro-crisis>

7. Річний звіт Держфінпослуг 2010. [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/content/rzviti-nackomfinposlug.html>

8. Левченко В.П. Розвиток ринку небанківських фінансових послуг України: монографія / В.П. Левченко – К.: Центр учбової літератури, 2013. – 368 с.

Проанализированы подходы относительно сущности понятия «евроинтеграция», а также рассмотрены разные концепции евроинтеграции. Выявлено, что в Украине из-за отставания показателей развития финансового рынка можно внедрить лишь фрагментарную модель микроуровневой интеграции в европейское финансовое пространство. Определена необходимость в евроинтеграции для финансовых рынков Украины, в частности небанковских финансовых учреждений. Обоснована необходимость в увеличении их роли на фоне ослабленных банков для стимулирования инвестиционных процессов в странах не только Европейского пространства, но и Украины. Определены перспективы интеграции финансового рынка Украины в финансовый рынок Европейского Союза.

Ключевые слова: *евроинтеграция, финансовые рынки, небанковские финансовые учреждения.*

The approaches about nature of apprehension «euro integration» were analyzed, also, the conceptions of euro integration were considered. It was proved that in Ukraine because of lag indicators of the development of finance market only fragments of micro-level model of integration can be implement in European financial space. The needs of European integration for financial market of Ukraine, in particular for market of non-bank financial institutions were defined. The necessity to increase their role in the weakening of banks to encourage investment processes in the European countries, not only space, but also in Ukraine. The prospects of integration of the financial market of Ukraine in the financial market of the European Union were defined.

Key words: *euro integration, financial markets, non-bank financial institutions.*

Одержано 2.10.2014.