

УДК 336.027

Козьменко О.В.*доктор економічних наук,
професор кафедри економічної кібернетики
Української академії банківської справи***Козирєв В.А.***аспірант кафедри УФЕБ
Української академії банківської справи*

УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА НАГЛЯДУ ЗА ДІЯЛЬНІСТЮ ІНТЕГРОВАНИХ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ НА ОСНОВІ АНАЛІЗУ ФАКТОРІВ ЗОВНІШНЬОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

IMPROVEMENT OF STATE REGULATION AND SUPERVISION OF INTEGRATED FINANCIAL INTERMEDIARIES BY ANALYZING THE FACTORS OF INSTABILITY

АНОТАЦІЯ

У статті запропоновано удосконалення системи державного регулювання та нагляду за діяльністю фінансових конгломератів на основі аналізу факторів зовнішньої нестабільності на прикладі показника «обсяги внутрішнього кредитування». Практично доведений вплив вищезазначених факторів на рівень фінансової інтеграції на фінансовому ринку України.

Ключові слова: фінансова інтеграція, конгломерати, фактори нестабільності, внутрішнє кредитування, система регулювання та нагляду.

АННОТАЦИЯ

В статье предложено совершенствование системы государственного регулирования и надзора за деятельностью финансовых конгломератов на основе анализа факторов внешней нестабильности на примере показателя «объем внутреннего кредитования». Практически доказано влияние вышеупомянутых факторов на уровень финансовой интеграции на финансовом рынке Украины.

Ключевые слова: финансовая интеграция, конгломераты, факторы нестабильности, внутреннее кредитование, система регулирования и надзора.

ANNOTATION

The paper proposed to improve the system of state regulation and supervision of financial conglomerates, based on the analysis of factors of instability in the example of indicator "volume of domestic loans". An impact of the above factors on the level of financial integration in the financial market of Ukraine is proven practically.

Keywords: financial integration, conglomerates, factors of instability, domestic credit, the system of regulation and supervision.

Постановка проблеми. Сучасний стан фінансового ринку України можна охарактеризувати як нестабільний. Скорочення банківських установ та падіння темпів розвитку вітчизняного страхового ринку породжують нові форми співробітництва між системоутворюючими фінансовими інститутами. Постає питання щодо дослідження рівня інтеграції на фінансовому ринку та виявлення основних факторів нестабільності, що впливають на цей процес. У той же час виникає потреба у суттєвій реорганізації вітчизняної системи регулювання та нагляду фінансового ринку у світлі розвитку інтегрованих фінансових посередників.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми удосконалення системи регулюван-

ня та нагляду за фінансовим ринком відображені у працях вітчизняних і зарубіжних вчених: О. Козьменко [6; 8], В. Коваленко, О. Лук'янець [1], С. Науменко, В. Кремінь [7], Д. Тарулло та ін. Проте дослідження показали, що існує багато невирішених питань щодо реорганізації системи регулювання та нагляду за основними учасниками фінансового ринку України.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Система державного регулювання та нагляду за діяльністю інтегрованих фінансових посередників потребує суттєвого вдосконалення. Процес інтеграції на фінансовому ринку є контрольованим явищем, яке потребує нагляду з боку регулятора з урахуванням загроз та можливостей, що виникають під впливом факторів нестабільності.

Мета статті полягає в аналізі факторів нестабільності, що здійснюють вплив на рівень інтеграції на фінансовому ринку на прикладі показника «обсяги внутрішнього кредитування».

Виклад основного матеріалу дослідження. Діяльність фінансових конгломератів підлягає нагляду та регулюванню з боку державних контролюючих органів. Слід зауважити, що у країнах Єврозони та у США вироблений чіткий механізм ідентифікації консолідованих структур на фінансовому ринку, а також створена дієва система нагляду та регулювання за їх функціонуванням [5]. Ми пропонуємо розробити дієвий механізм щодо ідентифікації факторів нестабільності, які впливають на рівень інтеграції та удосконалити вітчизняну систему регулювання та нагляду на фінансовому ринку.

Реалізація механізму відбувається за наступним алгоритмом (рис. 1).

На початковому етапі дослідження нами сформовано часові ряди, що описують основні зовнішні фактори нестабільності, які впливають на рівень інтеграції фінансових посередників (табл. 1). На нашу думку, найбільш визначним фактором нестабільності, що без-

посередньо впливає на рівень інтеграції на фінансовому ринку i , як наслідок, на розвиток фінансових конгломератів, є обсяг внутрішнього кредитування (DL – domestic loans). Вихідні дані моделі сформовані на основі статистичних показників, що надають НБУ та Державний комітет статистики.

Графічне зображення часових рядів дозволяє зробити висновок щодо кількості періодів кожного часового ряду (табл. 1).

Отже, розпочинаємо аналіз часового ряду «рівень інтеграції». Проілюструвавши часовий ряд, отримуємо три періоди. Ряд демонструє зростання показника за аналізований період з 2005 по 2013 р. (рис. 2).

Спочатку розглянемо адитивну модель $Y_t = T + S + E$. Ця модель передбачає, що кожен рівень часового ряду може бути представлений як сума трендової T , сезонної S та випадкової E компоненти.

Здійснюємо згладжування часового ряду Y_t (рівень інтеграції) за допомогою методу ковзної середньої:

$$Kc_t = \frac{1}{t} \sum_{i=t-n+1}^t x_i$$

Виокремлюємо циклічну складову шляхом віднімання від рівнів фактичного ряду Y_t ковзних середніх Kc_t та заносимо «ланцюжком» отриманий

результат у таблицю X , урахувавши кількість періодів.

Для реалізації наступного етапу проводимо розрахунок середніх значень сезонної компоненти \bar{S} для кожного періоду j .

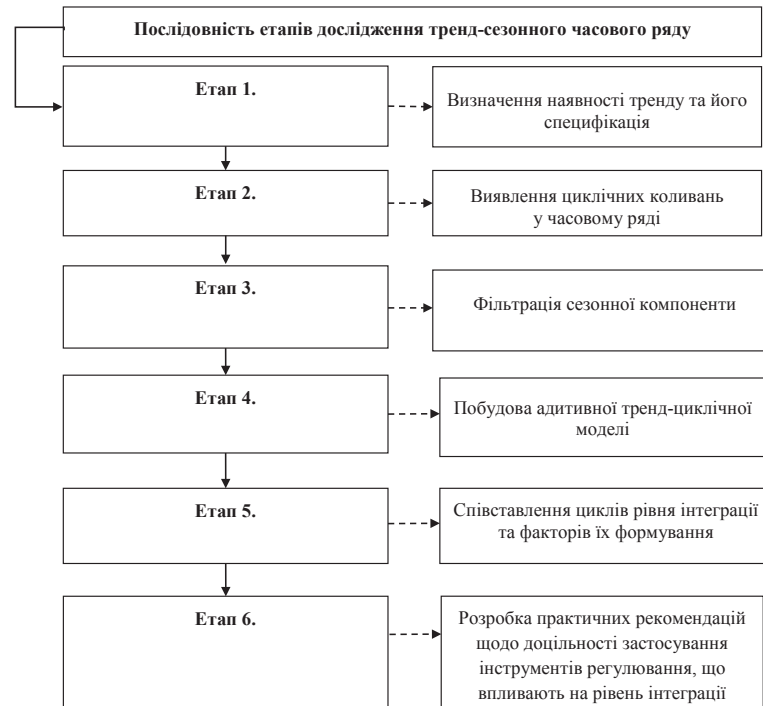


Рис. 1. Алгоритм аналізу часового ряду на основі методу фільтрації сезонної компоненти основних факторів нестабільності

Таблиця 1

Вихідні дані (фактори нестабільності та рівень інтеграції)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Кількість періодів
Рівень інтеграції	9,38	12,62	20,80	26,12	28,89	36,52	36,11	36,30	36,52	3
ІСЦ	110,3	111,6	116,6	122,3	112,3	109,1	104,6	99,8	100,5	4
ВВП млн. грн.	457325	565018	751106	990819	947042	1120585	1349178	1459096	1522657	8
Платіжний баланс України, млн. дол. США	671	-3068	-8152	-14350	-1953	-3984	-10157	-14326	-15594	5
Грошова маса (МЗ), млн. грн.	194071	261063	396156	515727	487298	597872	685521	773215	909138	8
Внутрішнє кредитування, млн. грн.	143418	245226	426863	776815	760845	774242	847075	842838	931940,8	3
ЗВР, млн. дол. США	19395	22256	32463	31543	26505	34576	31794	24546	20415	3

Таблиця 2

Розрахунок скоригованих оцінок сезонної компоненти

	Номер циклу			-	-
	1	2	3		
Виокремлена циклічна складова	1,6226	4,0893	2,6594	-	-
Виокремлена циклічна складова	1,3850	3,8150	-0,2040	-	-
Виокремлена циклічна складова	0,0943	0,1105	-	-	-
Середнє значення сезонної компоненти	1,0340	2,6716	1,2277	1,6444	0,4111
Середнє сезонне значення	0,6229	3,9049	3,2832	2,6037	-

$$\bar{s}_i = \frac{\sum_{j=1}^k s_{ij}}{k}, i = 1, 2, \dots, m$$

і середнє сезонне значення \bar{s} .

$$\bar{s} = \frac{\sum_{i=1}^m \bar{s}_i}{m}$$

Зазначені розрахунки формують наступну таблицю X.

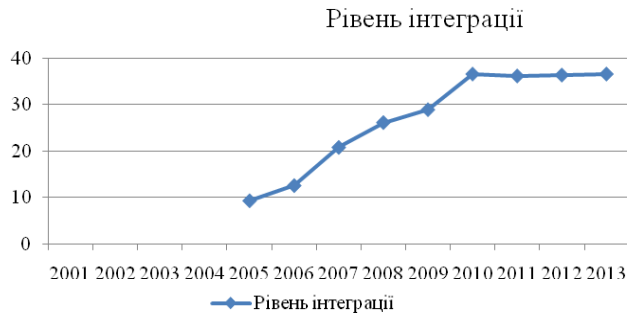


Рис. 2. Графічне зображення часового ряду «рівень інтеграції», %

На наступному етапі розраховуємо індекс сезонності I_j , що характеризує ступінь відхилення рівня сезонного часового ряду від ряду середніх. У нашому випадку індекс сезонності виступає в ролі скоригованого середнього сезонного значення та розраховується по формулі:

$$I_i = \bar{s}_i - \frac{\bar{s}}{m}$$

Зводимо результати розрахунку в табл. 3.

Таблиця 3

Розрахунок оцінок компонент мультиплікативної моделі декомпозиції часового ряду загального рівня інтеграції

	Рівень інтеграції	Ковзна середня	Циклічна складова	Індекс сезонності	Прогноз
2005	9,38	—	—	—	—
2006	12,63	11,01	1,62	0,62	14,87
2007	20,81	16,72	4,09	3,90	21,95
2008	26,13	23,47	2,66	3,28	25,13
2009	28,90	27,51	1,38	0,62	26,27
2010	36,53	32,71	3,81	3,90	33,35
2011	36,12	36,32	-0,20	3,28	36,53
2012	36,31	36,21	0,09	0,62	37,66
2013	36,53	36,42	0,11	3,90	44,75

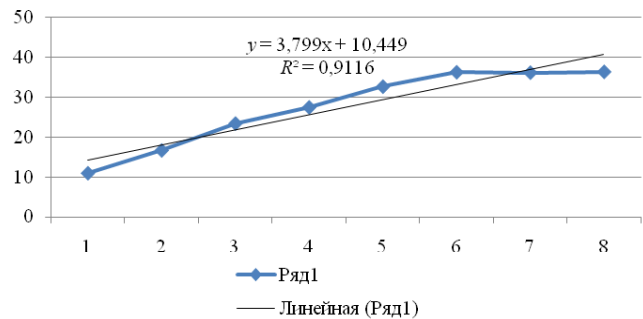


Рис. 3. Згладжування ряду загального рівня інтеграції за допомогою лінійного тренду

Таблиця 4

Розрахунок оцінок компонент мультиплікативної моделі декомпозиції часового ряду стану внутрішнього кредитування (DL)

	DL	Ковзна середня	Циклічна складова	Індекс сезонності	Прогноз	Прогноз інтеграції	Прогноз DL
2001	106,1	—	—	—	—	—	—
2002	99,4	102,75	-3,35	-1,37	99,30	—	21721,08
2003	108,2	103,80	4,40	1,61	107,22	—	29997,80
2004	112,3	110,25	2,05	0,89	110,43	—	148593,77
2005	110,3	111,30	-1,00	-1,83	110,61	—	303454,08
2006	111,6	110,95	0,65	-1,37	112,94	14,87	311730,80
2007	116,6	114,10	2,50	1,61	116,78	21,95	430326,77
2008	122,3	119,45	2,85	0,89	115,91	25,13	585187,08
2009	112,3	117,30	-5,00	-1,83	112,02	26,27	593463,80
2010	109,1	110,70	-1,60	-1,37	110,27	33,35	712059,77
2011	104,6	106,85	-2,25	1,61	110,03	36,53	866920,08
2012	99,8	102,20	-2,40	0,89	105,08	37,66	875196,80
2013	100,5	100,15	0,35	-1,83	97,11	44,75	993792,77

Таблиця 5

Розрахунок скоригованих оцінок сезонної компоненти

	Номер циклу			—	—
	1	2	3		
Виокремлена циклічна складова	6831	12900	10372	—	—
Виокремлена циклічна складова	27419,5	50904	90818,5	—	—
Виокремлена циклічна складова	174976	-7985	6698,5	—	—
Середнє значення сезонної компоненти	36416,5	-2118,5	44551,38	37648,66	9412,16
Середнє сезонне значення	61410,75	13425,13	38110,09	31373,88	—

На основі отриманих даних доцільно побудувати прогноз та зробити необхідні висновки щодо оцінки рівня інтеграції на фінансовому ринку. Найбільш точно динаміку показника рівня інтеграції описує лінійний тренд (рис. 3).

Отримавши рівняння лінійного тренду, переходимо до останнього етапу розрахунку. Отже, прогнозні значення за адитивною моделлю розраховують за наступною формулою:

$$R_{IT} = 3,799t + 10,449 + 0,6229I_1 + 3,9049I_2 + 3,2832I_3$$

$$I_1 = \begin{cases} 1, & \text{якщо 1 рік циклу} \\ 0, & \text{якщо 2 рік циклу} \\ 0, & \text{якщо 3 рік циклу} \end{cases}$$

$$I_2 = \begin{cases} 0, & \text{якщо 1 рік циклу} \\ 1, & \text{якщо 2 рік циклу} \\ 0, & \text{якщо 3 рік циклу} \end{cases}$$

$$I_3 = \begin{cases} 0, & \text{якщо 1 рік циклу} \\ 0, & \text{якщо 2 рік циклу} \\ 1, & \text{якщо 3 рік циклу} \end{cases}$$

де R_{it} – рівень інтеграції;

i – індикатор року;

I_i – індикатор i -го року циклу досліджуваного показника.

Графічна інтерпретація рівня інтеграції та прогнозних значень зображена на рис. 4.

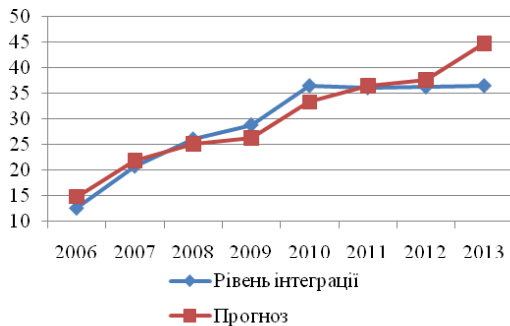


Рис. 4. Графічна інтерпретація рівня інтеграції та прогнозних значень

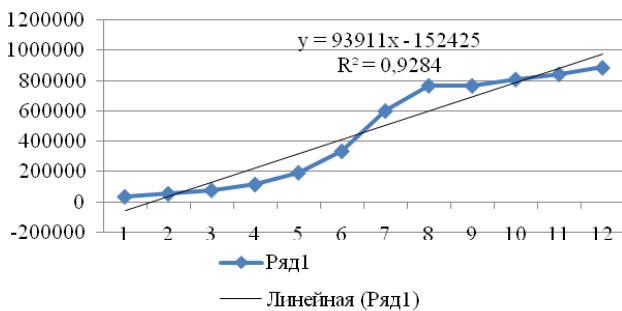


Рис. 5. Згладжування ряду загального рівня інтеграції за допомогою лінійного тренду

Отримавши прогнозні значення рівня інтеграції фінансових посередників, можна визначити, як саме на цей показник впливають зовнішні фактори нестабільності.

Дослідження показника «внутрішнє кредитування» (DL – domestic loans) пропонується про-

вести за перевіреним алгоритмом згідно з етапами дослідження тренд-сезонного часового ряду.

Результати розрахунків представлені у табл. 4, 5 та на рис. 5–7.

Коефіцієнт детермінації R^2 складає близько 0,93, що свідчить про гарний збіг розрахункової лінії з даними та адекватність моделі.

Отримавши рівняння лінійного тренду, розраховуємо прогнозні значення для показника «внутрішнє кредитування» за наступною формулою:

$$R_{DL} = 93911t - 152425 + 80235,078I_1 - 5399,203I_2 + 19285,766I_3$$

$$I_1 = \begin{cases} 1, & \text{якщо 1 рік циклу} \\ 0, & \text{якщо 2 рік циклу} \\ 0, & \text{якщо 3 рік циклу} \end{cases}$$

$$I_2 = \begin{cases} 0, & \text{якщо 1 рік циклу} \\ 1, & \text{якщо 2 рік циклу} \\ 0, & \text{якщо 3 рік циклу} \end{cases}$$

$$I_3 = \begin{cases} 0, & \text{якщо 1 рік циклу} \\ 0, & \text{якщо 2 рік циклу} \\ 1, & \text{якщо 3 рік циклу} \end{cases}$$

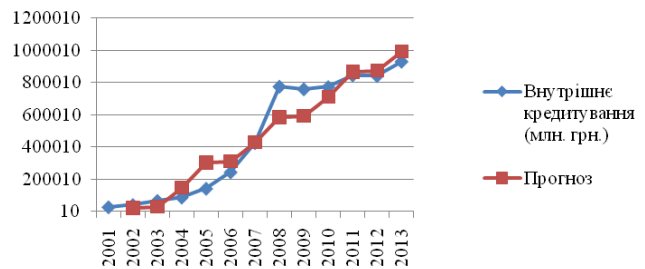


Рис. 6. Графічна інтерпретація DL та прогнозних значень

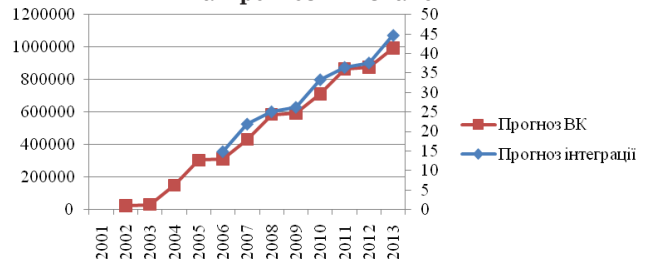


Рис. 7. Графічна інтерпретація прогнозних значень рівня інтеграції та DL

На основі отриманих результатів можна зробити висновок відносно впливу зростаючих обсягів внутрішнього кредитування на рівень інтеграції на фінансовому ринку. Між інтеграцією фінансових посередників та розвитком внутрішнього кредитування прослідковується чітка пряма залежність. Так, стимулювання розвитку кредитних відносин з боку держави та зростання обсягів кредитних коштів усередині країни створює сприятливі передумови до поєднання різних форм бізнесу на фінансовому ринку. У докризовий період 2006–2008 рр. спостерігається тенденція до входження нових потужних іноземних фінансових конгломератів, що змінюють «правила гри» на вітчизняному

фінансовому ринку. У той же час саме докризовий період характеризується появою перших вітчизняних фінансових конгломератів, що в умовах підвищеної конкурентної боротьби змушені нарощувати обсяги власних операцій та шукати нові ринки збуту для власних фінансових продуктів.

У період кризи спостерігається скорочення темпів приросту показника «внутрішнє кредитування» з одночасним скороченням показника «рівень інтеграції». Це свідчить про співпадіння циклів розвитку показників та силу впливу показника нестабільності на результуючу ознаку.

Таблиця 6
Зведені результати дослідження показників
тренд-сезонних часових рядів

Номер циклу (R_t)	Номер циклу (DL)	Рік	Внутрішнє кредитування (DL)	
			R_t	DL
I	I	2006	$R_t \uparrow$	$DL \uparrow$
		2007	$R_t \uparrow$	$DL \uparrow$
		2008	$R_t \uparrow$	$DL \uparrow$
		2009	$R_t \downarrow$	$DL \downarrow$
II	II	2010	$R_t \uparrow$	$DL \uparrow$
		2011	$R_t \uparrow$	$DL \uparrow$
III	III	2012	$R_t \uparrow$	$DL \uparrow$
		2013	$R_t \uparrow$	$DL \uparrow$

Ураховуючи отримані результати, слід надати практичні рекомендації для регулятора щодо реалізації стратегій з регулювання та контролю інтегрованих фінансових посередників. За своєю сутністю фінансові конгломерати відрізняються від окремих банків та страхових компаній. Охоплення одразу декількох секторів фінансового ринку, розгалужена система ризик-менеджменту та системоутворюваність таких об'єднань потребують додаткового нагляду з боку регулюючих органів [3]. Саме експансія міжнародних фінансових груп та поява потужних фінансових конгломератів стала одним із факторів об'єднання структур регулювання та нагляду в Європі наприкінці 1980-х років [3; 4]. Консолідована модель фінансового регулювання та нагляду охоплює одночасно банківську діяльність, ринок цінних паперів і страхові ринки [2]. На нашу думку, шляхом таких реформ має слідувати і Україна. Необхідно приділяти особливу увагу зовнішнім факторам нестабільності та прогнозувати їх вплив на загальний рівень інтеграції на фінансовому ринку.

Висновки. Проаналізувавши вплив внутрішнього кредитування на рівень фінансової інтеграції, ми дійшли до висновку щодо значущості цього показника та його беззаперечного впливу на результуючу ознаку. Вітчизняна система регулювання та нагляду за діяльністю фінансових посередників є недосконалою та потребує докорінних змін з урахуванням реалій сьогодення. Необхідно аналізувати постійно зростаючий рівень інтеграції та враховувати фактори нестабільності, що впливають на цей процес.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Лук'янець О. Реформування фінансового регулювання та нагляду для забезпечення стійкості фінансової системи України / О. Лук'янець [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/2011_31/11_31_19.pdf.
2. Консультації щодо підвищення ефективності регулювання та нагляду за фінансовим сектором в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=84101>.
3. Convergence in the financial services industry / Van den Berghe, Verweire K., Carchon S.W.M. // Insurance and private pensions compendium for emerging economies. – 1999.
4. Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses: Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities European Commission. – 2009. – № 7. – 90 p. [Electronic resource]. – Access: http://www.ec.europa.eu/economy_finance/publications.
5. European Parliament and Council Directive 2002/87/EC of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, in suran ceunder takings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC, 93/22/EEC, 98/78/EC and 2000/12/EC [Electronic resource]. – Access: <http://europa.eu/scadplus/leg/en/lvb/l24038c.htm>.
6. Козьменко О.В. Розвиток фінансового сектору України як основа забезпечення стабільності економіки / О.В. Козьменко, К.В. Багмет, О.М. Пахненко // Шляхи та інструменти модернізаційного прориву економіки України: мат. міжнар. конф. (Одеса, 21–22 жовтня 2010 р.); ІПРЕЕД НАН України. – Одеса, 2010. – С. 172–174.
7. Кремень В.М. Виникнення і особливості діяльності фінансових конгломератів на світовому фінансовому ринку / В.М. Кремень // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 5. – С. 32–38.
8. Козьменко С.М. Розвиток регіональних ринків банківського страхування: закордонний досвід / С.М. Козьменко, К.В. Багмет // Вісник НБУ. – 2011. – № 6. – С. 20–26.