

О. В. Шевчук,
кандидат економічних наук
О. В. Моїсєєв,
м. Луганськ

СУЧАСНІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ РИНКУ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ УКРАЇНИ

Економічна актуальність статті обумовлена змінами, що відбуваються на фінансових ринках країни — зниженням відсотків з банківських вкладів, нестабільністю вкладень в іноземну валюту, високою вартістю й ризиками інвестування в будівництво. При цьому увага інвесторів закономірно переключається на більш доходні й стабільні з довгострокового погляду інструменти фінансового ринку.

Функціонування інвестиційних фондів у різних країнах світу, їх становлення, розвиток прямо залежать від темпів і напрямків зростання національного фінансового ринку, недостатній рівень розвитку якого не дає можливість інвестиційним фондам виконувати свою основну функцію — акумулювати кошти дрібних інвесторів з метою одержання прибутку від розміщення їх у нерухомість, корпоративні права й цінні папери інших емітентів [1].

Проблемам діяльності інституціональних інвесторів присвячені роботи таких вітчизняних учених, як Л. Борщ, З. Ватаманюк, С. Герасимова, Н. Ковальова, В. Ковтюх, Т. Кушнір, В. Отецький, С. Реверчук, Н. Циганова, А. Шпанко та ін. Серед закордонних учених, що займалися цією проблемою, виділяються Р. Габбард, У. Шарп та ін. Однак можна відзначити недостатню порівняну характеристику двох найбільш розвинутих суб'єктів ринку — банків й інститутів спільного інвестування.

Метою статті є дослідження напрямків розвитку ринку спільного інвестування України й розробка критеріїв вибору «оператора» фінансових послуг.

Лібералізація фінансового сектора й нові тенденції розвитку світової економіки розширили можливості інституціональних інвесторів розвинених країн з надання нових послуг і використання сучасних фінансових інструментів. Інституціональні інвестори стають головними власниками акціонерного капіталу й вирішують питання його використання, а також пов'язані з цим права управління. Вони максимізують прибуток для дрібних інвесторів і конкурують за фонди на основі високопрофесійного формування портфелів цінних паперів.

Відзначимо, що інституціональні інвестори — це учасники фінансового ринку, які виконують провідну роль у процесі трансформації заощаджень в інвестиції, акумулюють кошти індивідуальних інвесторів (як пра-

вило, шляхом випуску власних боргових зобов'язань чи на довірчій основі), використовуючи їх для інвестування у фінансові й матеріальні активи, диверсифікують інвестиційні вкладення, тим самим зменшуючи ризики, й одержують інвестиційний дохід [2, с. 125].

Інституціональні інвестори суттєво впливають на функціонування ринку цінних паперів і його активність, що обумовлено, зокрема, такими обставинами:

1. Інституціональні інвестори мають більше коштів, ніж окремі юридичні й фізичні особи, тим самим маючи можливості для інвестування великих довгострокових проектів.

2. Індивідуальні інвестори купують цінні папери з власного інтересу, а інституціональні намагаються враховувати інтереси емітента.

3. Дії інституціональних інвесторів більш професійні, ніж дії індивідуальних інвесторів за рахунок спеціалізації в цьому напрямку й високої інформативності, звідси — кваліфіковане керування інвестиційним портфелем, збалансованість ризику й прибутковості.

4. Інституціональні інвестори зацікавлені в повсякденному керуванні справами емітента. Доступність і своєчасне одержання інформації про клієнта дозволяє оперативно реагувати на будь-які зміни ринкової кон'юнктури.

5. Інституціональні інвестори мають великий набір фінансових інструментів для залучення додаткових засобів, за рахунок особистої участі на вітчизняному і міжнародному фондових ринках.

Акумулюючи засоби дрібних інвесторів, інституціональні інвестори диверсифікують портфель фінансових інструментів, ефективно вирішуючи завдання стабілізації співвідношення ризику і прибутковості. Діяльність інституціональних інвесторів знижує ризик інвестицій на державному й міжнародному рівнях і є однією з найважливіших складових розвитку фінансового ринку.

Інституціональних інвесторів національного рівня в цілому можна класифікувати як банківські й небанківські установи. Останні, у свою чергу, можна поділити на кредитні союзи, страхові компанії, ломбарди, недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування (ІСІ) та інші. Останнім часом ринок спільного інвестування показує стабільну динаміку розвитку (табл. 1) [2; 3; 4; 5; 6].

Таблиця 1

Розвиток ринку спільного інвестування за 2005—2007 рр.

Інституціональні інвестори	Кількість установ станом на 01.01.06	Величина активів станом на 01.01.06, млн. грн.	Величина активів в середньому на одну установу, млн. грн.	Кількість установ станом на 01.01.07	Величина активів станом на 01.01.07, млн. грн.	Величина активів в середньому на одну установу, млн. грн.	Кількість установ станом на 01.01.08	Величина активів станом на 01.01.08, млн. грн.	Величина активів в середньому на одну установу, млн. грн.
Ринок спільного інвестування в цілому, в тому числі:	2001	164038,90	81,97	2329	234047,22	100,49	2756	365678,38	132,68
Банки	165	132745,00	804,52	170	184234,00	1083,73	175	279738,00	1598,50
Не банківські	1836	31293,90	112,85	2159	49813,22	166,92	2581	85940,38	205,13
В тому числі:									
кредитні спілки	723	1940,00	2,68	764	3241,00	4,24	800	5261,00	6,58
страхові компанії	398	20920,00	52,56	411	23995,00	58,38	446	32213,00	72,23
ломбарди	322	418,00	1,30	315	465,00	1,48	309	368,00	1,19
недержавні пенсійні фонди	54	46,00	0,85	79	142,00	1,80	96	281,00	2,93
інститути спільного інвестування	284	6098,9	21,44	519	17145,22	33,06	834	40780,38	48,90
фінансові компанії	55	1871,00	34,02	71	4825,00	67,96	96	7037,00	73,30

За період 2005—2007 р. чисельність учасників ринку зросла на 755 установ, чи на 37,7%. Вартість активів збільшилась на 201639,48 млн. грн. чи на 122,9%. Слід зазначити, що найбільшу частку ринку спільного інвестування за величиною активів займає банківський сектор, незважаючи на його скорочення. Так, питома вага активів банківського сектора в загальній сумі активів за станом на 01.01.2006 р. склала 80,9%; 01.01.2007 р. — 78,7%; 01.01.2008 р. — 75,5%. Найбільш значущими серед небанківських фінансових інститутів є страхові компанії й інститути спільного інвестування, за станом на 01.01.2008 р. їхня частка в загальному обсязі активів склала 8,8% і 11,2% відповідно. Стабільні тенденції розширення небанківського сектора ринку спільного інвестування свідчать про зменшення довіри до банківських установ, популяризацію «нестандартних» для нашої країни інструментів інвестування.

Розглядаючи темпи росту величини активів різних

фінансових установ небанківського сектора, відзначимо, що найбільш помітні темпи зростання активів спостерігалися в недержавних пенсійних фондах та інститутах спільного інвестування: 2006 р. — 309% і 281%; 2007 р. — 198% і 238% відповідно. Ці показники виглядають ще більш вагомими, якщо зіставити їх з банківським сектором: у 2006 р. — 139% і 2007 р. — 152%.

Значимість діяльності учасників ринку спільного інвестування в економіці України в цілому простежимо, зіставивши активи банків і ІСІ з ВВП (табл. 2).

Збільшення активів ІСІ в долі ВВП показує посилення впливу цього сектора фінансового ринку на розвиток економіки України в цілому, хоча й явно недостатньо (для порівняння, частка активів ІСІ у ВВП країнах Західної Європи і США перевищує 10%) [7, с. 102].

Для визначення напрямку розвитку ринку спільного інвестування необхідно виділити основні

Величина активів ІСІ і банків порівняно з ВВП у 2007 р. [5, с. 5]

	01.01.07 р.		01.01.08 р.		Приріст активів, %	Приріст частки в ВВП, %
	Сума, млн. грн.	Частка в ВВП, %	Сума, млн. грн.	Частка в ВВП, %		
Активи банків	184234,00	33,86	279738,00	39,92	51,84	17,90
Активи ІСІ	17145,22	3,15	40780,38	5,82	137,85	84,76

критерії вибору найбільш вигідного для інвестування фінансового інституту. На рис. 1 показана порівняльна характеристика двох найбільш розвинених суб'єктів ринку: банків та інститутів спільного інвестування, мета діяльності яких визначає характер їхнього функціонування.

Мета діяльності інститутів спільного інвестування значно відрізняється від банківської діяльності. ІСІ, акумулюючи вільні кошти дрібних інвесторів, накопичує величезні фінансові ресурси, тим самим одержуючи можливість вкладати їх на тривалий термін у цінні папери, нерухомість, корпоративні права. Поряд з цим банки, зокрема виконуючи функцію грошових регуляторів, мають досить обмежений інструментарій з одержання прибутку. Величина основного джерела формування банківського прибутку (відсотка з кредитів) найчастіше визначається олігополією ринку банківських послуг. Висока конкуренція на банківському ринку обмежує їхню кредитну політику, отже, і норму прибутку банків. Керування прибутковістю фонду більш гнучке порівняно з банками, звідси можна говорити про можливість максимізації прибутку при визначених сприятливих ринкових умовах.

За характером формування активів діяльність ІСІ багато в чому залежить від ступеня розвитку фондового ринку України, оскільки швидкість і обсяг фактичного розміщення інвестиційних сертифікатів і акцій визначають фінансові можливості фонду на початковому етапі (в іншому разі заможність його роботи в цілому). Якщо інвестиційний фонд не залучить достатню кількість коштів при первинному розміщенні, то він вважається фондом, який «не відбувся» і реєстрації не підлягає, а витрати на розміщення бере на себе компанія з керування активами. Зовсім інша ситуація в банківському секторі. Банки формують свої активи в основному за рахунок депозитних внесків населення й засобів на поточних рахунках юридичних осіб. Депозитні внески — більш гнучкий інструмент порівняно з інвестиційними сертифікатами чи акціями.

На тлі світової фінансової кризи, зокрема кризи ліквідності світової валютної системи, банкрутств декількох найбільших банків США на початку 2008 р., неврівноваженого курсу національної грошової одиниці, довіра до банківської системи України значно

знизилася. Яскравим показником зменшення довіри до банків є відтік, що не припиняється й досі, з депозитних рахунків банків, починаючи із серпня 2008 р., у розмірі 11 млрд. грн., що складає 3,9% зобов'язань банків з коштів, притягнутих на рахунки фізичних осіб за станом на 1 січня 2008 р. [6].

Інститути спільного інвестування в такій ситуації стають особливо актуальними, тому що мають більш гнучкий інвестиційний інструментарій. Вони здатні накопичувати значні кошти і вкладати їх у період «депресії» національної економіки в безризикові міжнародні інструменти з мінімальною прибутковістю; і в періоди підйому економіки — у високоприбуткові ліквідні активи.

Для ефективного функціонування великих компаній велике значення має їх організаційна структура, розвиненість регіональної мережі філій і представництв, високий ступінь взаємодії з потенційними клієнтами. За кількістю філій, відділень і представництв банківський сектор ринку спільного інвестування переважує над іншими фінансовими інститутами, що дозволяє активно взаємодіяти з клієнтами. Інститути спільного інвестування, діючи, як правило, на рівні великих філій, за кількістю структурних одиниць значно поступаються банкам. За рахунок нерозвиненості структурних підрозділів ІСІ значно знижені можливості із залучення коштів фізичних і юридичних осіб.

Інвестор, вибираючи між вкладенням у цінні папери інвестиційного фонду й депозитом у банку, співвідносить прибутковість і ризик, який значно нижчий за депозитними вкладеннями банків порівняно з покупкою акцій чи депозитних сертифікатів ІСІ. З огляду на те, що в цей момент в Україні діє система страхування депозитних внесків у межах 10 000 дол. США, можна говорити про мінімальний депозитний ризик.

Виходячи з вищесказаного, ринок спільного інвестування можна характеризувати в такий спосіб:

— ринок спільного інвестування показує стабільну динаміку розвитку, при цьому його структура змінюється: зменшується частка банківського сектора, що свідчить про зменшення популярності банків серед населення, освоєння більш гнучких і більш прибуткових фінансових інструментів порівняно з депозитними внесками;

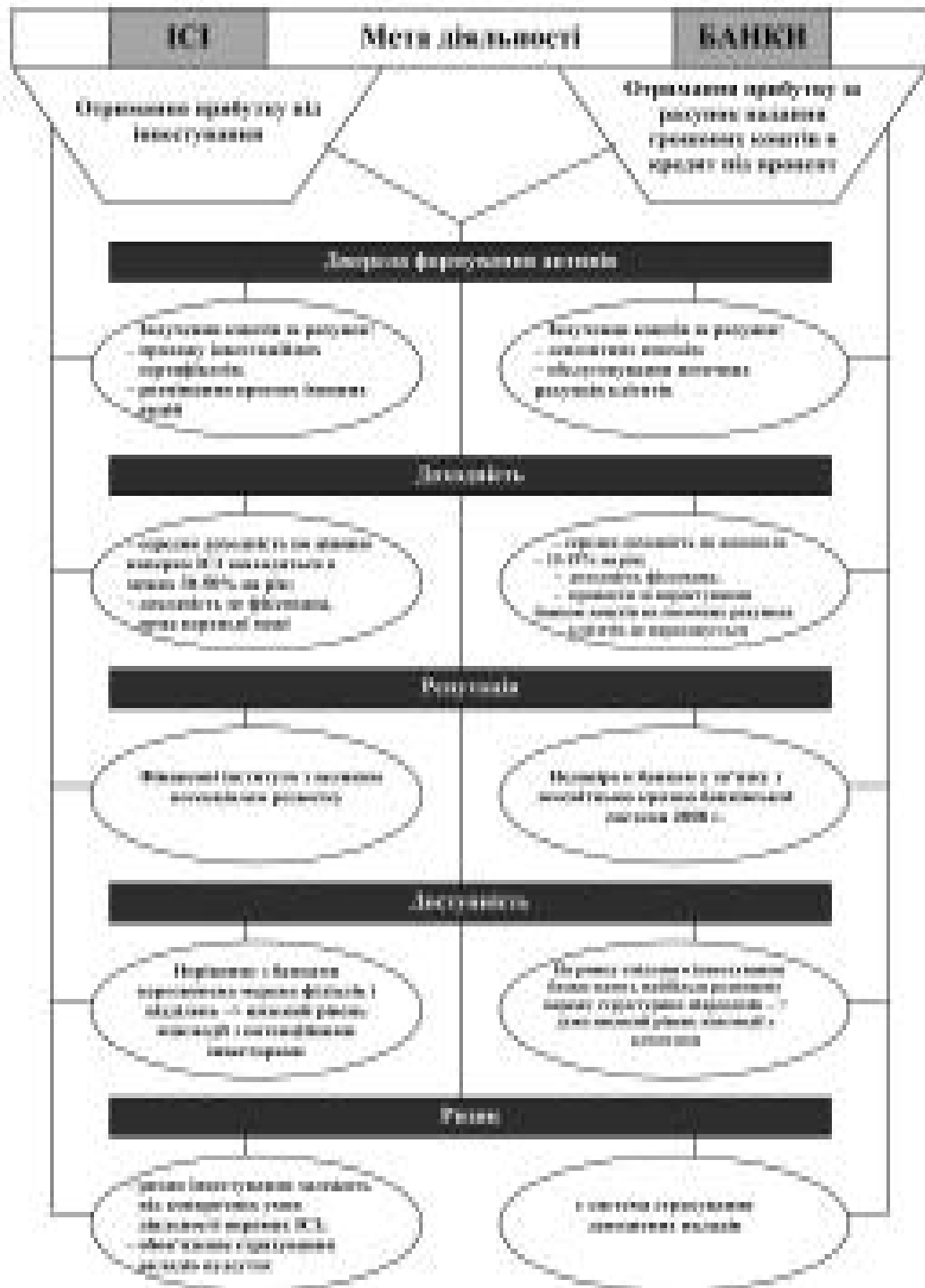


Рис. 1. Критерії вибору «оператора» фінансових послуг на ринку спільного інвестування (розроблено автором)

— найбільші темпи розвитку за останні три роки показують інститути спільного інвестування України, чисельність яких з 2005 р. до 2007 р. зросла в 2,93 рази (з 284 до 834 установ). Загальні активи інвестиційних фондів виросли в 6,69 разів і на 01.01.08 р. склали 40780,38 млн. грн., що свідчить про активіза-

цію інвестиційних процесів за допомогою спеціалізованих фінансових інститутів. Це позитивний процес, тому що ІСІ за допомогою різних національних і міжнародних фінансових інструментів кваліфіковано формують інвестиційний портфель з оптимальним співвідношенням ризику і прибутковості, тим самим

максимізуючи прибуток з найменшими втратами капіталу в сполученні з інтересами не тільки своїх учасників, але й емітентів цінних паперів, які знаходяться в портфелі.

Дослідження розвитку ринку спільного інвестування дозволили виділити п'ять основних критеріїв вибору найбільш оптимального для інвестування в сучасних умовах фінансового інституту: джерела формування активів, прибутковість, репутація, доступність, ризик.

Установлено, що джерела формування активів банку практично не залежать від розвиненості фондового ринку (порівняно з ІСІ). Нерозвиненість національного фондового ринку стримує розвиток ІСІ в Україні, тому що формування їхнього капіталу відбувається шляхом розміщення акцій та інвестиційних сертифікатів на організованому ринку, крім того, слабкорозвинена організаційна структура ІСІ стримує популяризацію певного фінансового інституту серед населення.

Інститути спільного інвестування, акумулюючи кошти дрібних інвесторів, диверсифікують портфель фінансових інструментів, ефективно вирішуючи завдання стабілізації співвідношення ризику і прибутковості, беручи участь у повсякденному керуванні справами емітентів, інвестиційні фонди більш маневрені в інвестиційній політиці порівняно з банками, звідси більш широкі можливості керування прибутком. З огляду на сказане, стверджуємо, що на тлі світової фінансової кризи падіння довіри до банків, популярність інститутів спільного інвестування серед населення і юридичних осіб буде зростати.

Подальшим напрямом дослідження є удосконалення організаційно-методичного забезпечення та оцінка ефективності діяльності інститутів спільного інвестування.

Література

1. **Аналітичний** огляд ринку спільного інвестування у 2005 році // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. — Режим доступу : www.uaib.com.ua
2. **Аналітичний** огляд ринку спільного інвестування у 2006 році // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. — Режим доступу : www.uaib.com.ua
3. **Аналітичний** огляд ринку спільного інвестування у 2007 році // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. — Режим доступу : www.uaib.com.ua
4. **Закон** України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15.03.2001 року №2299-III. — Режим доступу : www.rada.gov.ua

5. **Показники** діяльності банківської системи України // Національний Банк України. — Режим доступу : www.bank.gov.ua
6. **Циганова Н. В.** Потенціал розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування / Н. В. Циганова, А. С. Шпанко // Фінанси України. — 2007. — №8. — С. 100 — 108.
7. **Ватаманюк З. Г.** Розвиток інституційного інвестування в Україні / З. Г. Ватаманюк, Т. М. Кушнір // Фінанси України. — 2007. — № 3. — С. 124 — 131.
8. **Герасимова С. В.** Роль фінансових посередників в організації інвестиційної діяльності акціонерних товариств / С. В. Герасимова // Фінанси України. — 2007. — № 4. — С. 103 — 111.

Шевчук О.В., Моїсєєв О.В. Сучасні аспекти розвитку ринку спільного інвестування України

У статті досліджується динаміка й перспективи розвитку ринку спільного інвестування. Розкрито особливості функціонування фінансових інститутів спільного інвестування в сучасних ринкових умовах, визначені критерії вибору найбільш вигідного для інвестування фінансового інституту.

Ключові слова: інвестиції, інститути спільного інвестування, фондовий ринок.

Шевчук А. В., Моїсєєв А. В. Современные аспекты развития рынка совместного инвестирования в Украине

В статье исследуется динамика и перспективы развития рынка совместного инвестирования Украины. Раскрыты особенности функционирования финансовых институтов совместного инвестирования в современных рыночных условиях, определены критерии выбора выгодного для инвестирования финансового института.

Ключевые слова: инвестиции, институты совместного инвестирования, фондовый рынок.

Shevchuk A.V., Moiseev A.V. The Modern Aspects of Development of the Market of Joint Investment in Ukraine

In the article the dynamics and prospects of development of the market of joint investment in Ukraine have been investigated. The peculiarities of functioning of the financial institutions of joint investment in modern market conditions have been covered, the criteria of selection of the investment-profitable financial institution have been determined.

Key words: investment, institutions of joint investment, stock market.