

УДК 332.72

Є. А. Поліщук, канд. екон. наук,
ст. викл. кафедри банківських інвестицій
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИНОК ЯК СФЕРА ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

АНОТАЦІЯ. Розглянуто теоретичні підходи у визначенні інвестиційного ринку. Виокремлено етапи його кон'юнктури. Досліджено основні фактори впливу на стан інвестиційного попиту та пропозиції.

Ключові слова: інвестиційний ринок, інвестиційна пропозиція, інвестиційний попит, кон'юнктура інвестиційного ринку.

АНОТАЦИЯ. Рассмотрены теоретические подходы в определении инвестиционного рынка. Выделены этапы его конъюнктуры. Исследованы основные факторы влияния на состояние инвестиционного спроса и предложения.

Ключевые слова: инвестиционный рынок, инвестиционное предложение, инвестиционный спрос, конъюнктура инвестиционного рынка.

THE SUMMARY. Theoretical approaches are considered in determination of investment market. The stages of his conjuncture are selected. The basic factors of influence on the state of investment demand and supply are investigational.

Key words: invest market, invest supply, invest demand, conjuncture of invest market.

Постановка проблеми. Трансформаційні процеси, які набувають подальшого розвитку в економіці України в умовах нестабільного зовнішнього середовища, потребують першочергових заходів щодо підвищення економічної ефективності суб'єктів господарювання, а й теоретичного переосмислення економічних явищ, процесів, категорій та понять, зокрема, поняття «інвестиційний ринок». Відсутність чіткої теоретичної узгодженості думок учених до визначення сутності цього поняття є актуальним питанням економічної теорії для сучасного етапу первісного нагромадження капіталу, який ще не завершився в Україні.

Метою статті є дослідження етимологічного походження поняття «інвестиційний ринок», а також визначення факторів, що впливають на його стан.

Аналіз останніх джерел і публікацій. Інвестиційний ринок є невід’ємною складовою та індикатором розвитку будь-якої економічної системи. Через це у науковій та практичній літературі значна увага приділяється дослідженню інвестиційного ринку в цілому. Деякі теоретичні аспекти висвітлені у працях вітчизняних (Воробйова О., Ляхова О., Майорова Т., Онікієнко С., Пересяда А., Федоренко В., Юркевич О.) та зарубіжних вчених (Бланк І., Ігоніна Л., Кейнс Д., Керрі Ч., Пігу А., Москвін С., Сушман Д., Харді Р., Шумпетер Й.). Не применшуючи значення одержаних результатів, зазначимо, що питання всебічного дослідження економічної природи інвестиційного ринку залишаються й досі відкритими для подальшого опрацювання.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження етимологічного походження поняття «інвестиційний ринок», а також визначення факторів, що впливають на його стан.

Виклад основного матеріалу дослідження. В економічному енциклопедичному словнику С. В. Мочерного ринок — це регульована сукупність економічних відносин між фізичними та юридичними особами — суб’єктами різних типів і форм власності та господарства в межах окремих країн і світового господарства з приводу організації купівлі-продажу різноманітних товарів та послуг відповідно до законів товарного виробництва [1, с. 255]. Таке визначення цілком підходить під визначення будь-якого ринку, зокрема, інвестиційного. Однак, задля конкретизації даного поняття варто дослідити різні погляди вчених на це визначення.

В економічних публікаціях зустрічаються різні підходи до розуміння інвестиційного ринку. Деякі закордонні економісти [2—4] під інвестиційним ринком, як правило, розуміють фондовий ринок, тому що домінуючою формою інвестицій у розвиненому ринковому господарстві є вкладення в цінні папери. Інвестиційний ринок може розглядатися як форма взаємодії суб’єктів інвестиційної діяльності, що формують інвестиційний попит і інвестиційну пропозицію. Такий підхід є прийнятним у тих країнах, де фондовий ринок знаходиться на досить високій стадії розвитку. Щодо українських реалій, то, наразі, ще рано говорити про тотожність фондового та інвестиційного ринків, так як перший є складовою частиною другого.

З іншої точки зору, інвестиційний ринок — ринок інвестиційних товарів (усіх видів будівельних матеріалів і активної частини

виробничих основних фондів) та інвестиційних послуг (будівельно-монтажних робіт) [2, с. 29]. Така думка має право на існування, проте, з іншого боку, говорячи про інвестиції, не можна зосереджуватися лише на будівництві, забуваючи про інші об'єкти вкладання вільних коштів. Тому інвестиційний ринок — це не просто ринок об'єктів інвестування у всіх його формах, але й це сукупність окремих ринків (об'єктів реального і фінансового інвестування), у складі якого виділяють ринок прямих капітальних вкладень, ринок об'єктів приватизації, ринок нерухомості, ринок інших об'єктів реального інвестування, фондовий ринок та грошовий ринок.

Наступний підхід ґрунтується на економічній теорії, яка розглядає суспільне відтворення як систему виробництва, розподілу, обміну та споживання. Тоді інвестиції, головним чином, стосуються першої ланки — виробництва, і складають матеріальну основу його розвитку [3, с. 14]. На наш погляд, по-перше, це досить загальний підхід, який знову ж таки не відображає складність цього поняття стосовно взаємозв'язків з іншими ринками; а, по-друге, тут у цьому судженні немає конкретики визначення. Мова йде про швидше про інвестиції, з низьким ступенем прив'язки до інвестиційного ринку.

У російській економічній літературі в останні роки термін «інвестиційний ринок» найчастіше розглядають як ринок інвестиційних товарів. Причому, одні автори, що ототожнюють поняття «інвестицій» з поняттям «капітальні вкладення», під інвестиційними товарами мають на увазі тільки певні різновиди об'єктів вкладень (основний капітал, будівельні матеріали й будівельно-монтажні роботи), інші трактують інвестиційний ринок ширше — як ринок об'єктів інвестування у всіх його формах [4].

Даючи визначення «інвестиційний ринок», Л. Л. Ігоніна стверджує наступне: «Інвестиційний ринок — складне динамічне економічне явище, що характеризується такими основними елементами, як інвестиційний попит та пропозиція, конкуренція, ціна» [5]. З Л. Л. Ігоніною важко не погодитись, однак це досить широке визначення, оскільки будь-якому вільному ринку притаманні названі компоненти.

Ще один підхід ґрунтується на теорії фінансів, відповідно до якої на інвестиційних ринках відбувається перерозподіл коштів. Вони переміщуються від тих, хто має їх надлишок, до тих, хто потребує інвестицій. Інвестиція розглядається як будь-яка

форма перетворення заощаджень у капітал, тобто вартість, що приносить додаткову вартість, спосіб отримання доходу з певної суми заощаджень. При цьому, як правило, кошти спрямовуються від тих, хто не може їх ефективно використати, до тих, хто використовує їх продуктивно. Це сприяє не тільки підвищенню продуктивності та ефективності економіки в цілому, а й поліпшенню економічного добробуту кожного члена суспільства [6, с. 81, 7, с. 9]. Варто зауважити, що в цьому підході також нема чіткого визначення інвестиційного ринку, по-перше, а по-друге, в цьому випадку характеризується сфера обертання інвестицій.

С. Москвін у своїй статті, яка розміщена на інтернет-ресурсі «Україна фінансова», вважає, що інвестиційний ринок — це сукупність економічних та правових відносин, що складаються між інвесторами та/або учасниками інвестиційної діяльності щодо інвестиційних активів (корпоративних прав, фінансових інструментів, основних засобів, нематеріальних активів). На наш погляд, досить тверда і чітка позиція автора щодо трактування цього поняття. Проте, змушує нас зробити зауваження у бік ширини визначення, а також задуматись над тим, чи завжди інвестиційні товари є інвестиційними активами [8].

Схожу позицію займає Т. В. Майорова, яка вважає, що інвестиційний ринок — це сукупність економічних відносин, які складаються між продавцями та споживачами інвестиційних товарів та послуг, а також об'єктів інвестування в усіх його формах [9].

Найбільш конкретно та влучною є думка А. А. Пересади: «Інвестиційний ринок — це економічна категорія, що являє собою збалансованість попиту та пропозиції на інвестиції. Інвестиційний ринок формує суб'єкт — інвестор, тобто господарюючий суб'єкт, в якого виникає попит на інвестиції та інвестиційні товари». Окрім того, він доповнює «Інвестиційний ринок — це система, що включає: суб'єктів (інвесторів, підрядників, замовників, проектні та науково-дослідні організації тощо); об'єкти (матеріальні та нематеріальні), інфраструктуру ринку (банки, біржі, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, консалтингово-інжинірингові фірми, суд, арбітраж тощо); ринковий механізм; контроль з боку держави» [10, с. 19]. Хоча це визначення є досить повним, однак елемент «контроль з боку держави», на наш погляд, належить також до інфраструктурних елементів системи інвестиційного ринку.

Як бачимо, вище досліджені погляди хоча й різняться між собою, проте мають спільні риси: більшість авторів звертають увагу на попит і пропозицію, а також ціну на інвестиційний товар. Якщо узагальнити, то, на нашу думку, *інвестиційний ринок* — це середовище, де виникають суспільно-економічні відносини між суб'єктами господарювання з приводу купівлі та продажу інвестиційних товарів і надання інвестиційних послуг за встановленими цінами в усіх формах інвестування.

Для організації ефективного процесу на інвестиційному ринку необхідні деякі *умови*. В ринковій економіці вони мають специфічні форми, що відображають особливості взаємодії суб'єктів інвестування в системі ринкових відносин:

- наявність значного інвестиційного капіталу диверсифікованого по формах власності структурою, якій характерна перевага приватного інвестиційного капіталу у порівнянні з державним;
- різноманіття суб'єктів інвестиційної діяльності у розрізі відносин власності й інституціональної організації, розподіл функцій держави й часток інвесторів в інвестиційному процесі; наявність розгалуженої мережі фінансових посередників, які сприяють реалізації інвестиційного попиту та пропозиції;
- наявність розвиненого багатосегментного ринку об'єктів інвестиційної діяльності (авт.: у тому числі і об'єктів нерухомості), що виступають у формі інвестиційних товарів;
- розподіл інвестиційного капіталу по об'єктах інвестування відповідно до економічних критеріїв оцінки привабливості інвестицій через механізм інвестиційного ринку [5, с. 41].

Визначившись з умовами ефективної діяльності на інвестиційному ринку, на наш погляд, варто згадати й про його кон'юнктуру, яка диктує поведінку суб'єктів господарювання. Взагалі *кон'юнктура* (від латин. *conjunctura*, від *conjungo* — поєдную, з'єдную, *conjuncte* — разом, нероздільно) — сукупність конкретних умов суспільно-економічного, соціального, політичного характеру, що діють у певний час і суттєво впливають або можуть впливати на співвідношення попиту і пропозиції у процесі руху товарів зі сфери виробництва у сферу торгівлі і сферу споживання. Кон'юнктура ринку є станом економіки взагалі, окремої галузі або конкретного товарного (у нашому випадку інвестиційного) ринку, що формується певними чинниками і виражається в конкретних показниках. До *чинників*, які впливають на кон'юнктуру

ринку, належать стихійні лиха, соціальні та політичні конфлікти, науково-технічний прогрес, рівень монополізації, валютна та кредитно-грошова системи, державне регулювання економіки, енергетичні та екологічні проблеми, сезонність, стан інформаційних систем тощо.

За І. А. Бланком, для кон'юнктури інвестиційного ринку характерні чотири *стадії*:

1) Підйом кон'юнктури, пов'язаний з підвищенням активності ринкових процесів у зв'язку з поживленням економіки загалом.

2) Кон'юнктурний бум, пов'язаний з різким зростанням попиту на усі інвестиційні товари, які пропозиція, не зважаючи на ріст, задовольнити не може.

3) Ослаблення кон'юнктури, пов'язане зі зниженням інвестиційної активності через спад в економіці загалом, майже повним насиченням попиту на об'єкти інвестування та деяким надлишком їх пропозиції.

4) Кон'юнктурний спад — це найбільш не сприятлива стадія на інвестиційному ринку з позицій інвестиційної активності [11].

Дослідження кон'юнктури інвестиційного ринку включає в себе також дослідження попиту і пропозиції інвестиційних товарів.

Інвестиційний попит. Розрізняють потенційний і реальний інвестиційний попит. Потенційний інвестиційний попит відображає величину акумульованого економічними суб'єктами доходу, що може бути спрямований на інвестування й становить потенційний інвестиційний капітал. Реальний інвестиційний попит характеризує дійсну потребу господарських суб'єктів в інвестуванні і являє собою інвестиційні ресурси, які безпосередньо призначені для інвестиційних цілей — плановані або навмисні інвестиції.

Інвестиційна пропозиція — сукупність об'єктів інвестування у всіх його формах: знову створювані й реконструйовані, основні фонди, оборотні кошти, цінні папери, науково-технічна продукція, майнові й інтелектуальні права тощо.

Динамізм попиту та пропозиції виступає як загальна закономірність розвитку інвестиційного ринку в умовах вільної конкуренції. У реальній економічній дійсності можливість реалізації цієї закономірності залежить від ступеня монополізації ринку; в умовах обмеження конкуренції, коли гнучкість елементів ринку в істотній мірі втрачається, вона проявляється лише як тенденція.

Аналіз розглянутої закономірності припускає виявлення дії механізмів, що формують і змінюють рівновагу на інвестиційному ринку, факторів, що обумовлюють мінливість інвестиційного попиту та пропозиції.

Функціонування інвестиційного ринку складається під впливом безлічі факторів різного характеру та напрямків, серед яких можна виділити наступні: рівень ВВП країни, рівень заощадження суб'єктів господарювання, темп інфляції, облікова ставка центрального банку, податкове навантаження на підприємців, рівень розвитку фондового ринку, норма очікуваного прибутку. У таблиці 1 розглянуто, яким чином впливають вище перелічені фактори на інвестиційний попит.

Таблиця 1

ВПЛИВ ФАКТОРІВ НА ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОПИТ

Фактор впливу	Реакція на вплив
Рівень ВВП країни	Пряма залежність
Рівень заощадження суб'єктів господарювання	Пряма залежність
Темп інфляції	Обернена залежність
Облікова ставка центрального банку	Обернена залежність
Податкове навантаження на підприємців	Обернена залежність
Рівень розвитку фондового ринку	Пряма залежність
Норма очікуваного прибутку	Пряма залежність

Як бачимо з таблиці 1, деякі фактори впливають на інвестиційний попит прямо, а деякі — обернено. Що це значить? Чим вищий рівень ВВП країни, тим вищий інвестиційний попит, і навпаки. Така ж сама залежність і рівня заощадження коштів суб'єктів господарювання. Оскільки з'являються вільні кошти, виникає потреба їх або примножити, або зберегти їх вартість, тому попит на інвестиційні товари збільшується. Те ж саме можна сказати і про рівень розвитку фондового ринку. Щодо норми очікуваного прибутку, то, звичайно, якщо інвестиційний попит того товару буде вищим, який обіцятиме вищий рівень прибутковості.

Стосовно темпу інфляції, то під її впливом (зростання) вартість грошей у часі зменшується, а тому і попит на інвестиції зменшується. Обернений вплив також здійснює і облікова ставка центробанку, і податкове навантаження на підприємців. Оскільки ці два фактори належать до статті витрат, то відповідно — чим більші витрати, тим менший прибуток і менший інвестиційний попит.

Формування інвестиційної пропозиції має низку відмінних особливостей. З одного боку, це пропозиція товарів, вона обумовлена такими основними факторами, як ціна, а також нецінові складові: витрати, удосконалення технології, податкова політика, очікування, рівень конкуренції й ін. З іншого боку, інвестиційна пропозиція виступає як специфічна товарна пропозиція, оскільки інвестиційні товари відрізняє *здатність приносити дохід*. Це визначає якісну особливість такого фактора, як ціна на інвестиційні товари, яка складається в залежності від прибутковості.

Норма прибутковості лежить в основі ціни фінансових інструментів, що опосередковують рух реального капіталу. Ринкова ціна фінансових активів свідчить про ступінь привабливості вкладень в інвестиційні товари.

Істотний вплив на інвестиційну пропозицію здійснює ставка відсотку по депозитних вкладах у банківську систему, величина якої визначає заощадження домашніх господарств.

Розвиток фондового ринку й ринку позичкових капіталів виступає, таким чином, важливою умовою стимулювання інвестиційної пропозиції.

Оскільки при певному значенні інвестиційної пропозиції інвестиційний попит орієнтований на більше дохідні активи, обсяг і структура інвестиційної пропозиції впливають на обсяг і структуру інвестиційного попиту. Інвестиційна пропозиція є основним чинником, що визначає масштаби функціонування інвестиційного ринку, оскільки воно викликає зміну попиту на інвестиційні товари. Механізм зворотного зв'язку не настільки виражений; він проявляється лише в умовах вільного конкурентного ринку.

Висновки з проведеного дослідження. Отже, дослідивши різні підходи щодо визначення інвестиційного ринку, ми дійшли висновку, що одностайної думки в економічній теорії немає, тому запропонували власне визначення цього поняття: інвестиційний ринок — це середовище, де виникають суспільно-економічні відносини між суб'єктами господарювання з приводу купівлі та

продажу інвестиційних товарів і надання інвестиційних послуг за встановленими цінами в усіх формах інвестування. Окрім того нами було визначено низку факторів, що впливають на кон'юнктуру інвестиційного ринку, зокрема, на попит і пропозицію на інвестиційні товари та послуги.

У подальшому вважаємо за доцільне дослідити питання ціноутворення на інвестиційному ринку.

Література

1. Мочерний С. В. Економічний енциклопедичний словник у 2 томах. Т 2 / Мочерний С. В., Ларіна Я. С., Устенко О. А., Юрій С. І. — Львів: Світ, 2006.
2. *Richard Hardy*. Strategic Planning in Development Firms/ Hardy Richard // Real Estate Development. — 1998. — № 3. — С. 28—42.
3. *D. R. Suchman*. Managing a Development Company / Diane R. Suchman // Real Estate Development. — 1987. — №12. — С. 13-18.
4. Виленский П. Л., Лившиц В. Н., Смоляк С. А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика: Учеб. пособие. — 2-е изд., перераб и доп — М.: Дело, 2002 — 888 с.
5. Игонина Л. Л. Инвестиции: учеб. пособие / Л. Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В. А. Слепова. — М.: Экономист 2005. — 478 с.
6. Гаврилюк О. В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України / О. В. Гаврилюк // Фінанси України. — 2008. — № 3. — С. 79—93.
7. Москвін С. Інвестиційний ринок України: передумови та проблеми формування у контексті світової фінансової кризи / С. Москвін // Фінансовий ринок України. — 2009. — № 3. — С. 8—12.
8. Москвін С. Інвестиційний ринок України та проблеми його державного регулювання / С. Москвін // Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. [Електр. ресурс]. http://www.uфин.com.ua/analit_mat/gkr/119.htm
9. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: підруч. [для студ. вищ. навч. закл.] / [Т. В. Майорова]; — К.: Центр учбової літератури, 2009. — 472 с.
10. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні / Пересада А. А. — К.: Видавництво Лібра, 1998. — С. 392.
11. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент. — К.: МП «Итем» ЛТД «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. — 447 с.

Статтю подано до редакції 22.02.11 р.