

Література

1. Дубовик О. В., Бойко С. М., Вознюк М. А., Гірченко Т. Д. Маркетинг у банку: Навчальний посібник / 2-ге вид. — К.: Алерта, 2007. — 275 с.
2. Матеріали 8-ої Міжнародної наукової конференції студентів і молодих учених «Економіка і маркетинг в ХХІ сторіччі». У 2-х ч. Ч 2. — Донецьк: ДРУК-ІНФО, 2007. — 259 с.
3. Стратегия и стоимость коммерческого банка / И. А. Никонова, Р. Н. Шамгунов, 3-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 304 с.
4. Парасій-Вергуненко І. М. Стратегічний аналіз у банках: теорія, методологія, практика: Монографія. — К.: КНЕУ, 2007. — 360 с.
5. Паит И. Я. Факторы повышения конкурентоспособности банковской системы РФ в современных условиях / Вопросы экономических наук. — 2010. — №1. — С. 113—117.
6. Криклій А. С., Лютий І. О., Юрчук О. М. Конкурентоспроможність і ефективність як критерії економічної спроможності банків на ринку фінансових послуг. — 2009. — №4. — С. 10—17.

Статтю подано до редакції 27.03.11 р.

УДК 330.22.12

С. В. Красножон,
здобувач кафедри банківських інвестицій,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

АНАЛІЗ ФАКТОРІВ ІНДИВІДУАЛЬНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

В статье проведен сравнительный анализ факторов инвестиционной деятельности индивидуальных инвесторов в соответствии с выбранными ними финансовых инструментов.

Ключевые слова: инвестирование, сбережения, финансовые инструменты, инвестиционная стратегия, совместное инвестирование, стратегический инвестор.

Comparative analyze of investment factors of individual investors according to theirs financial instrumens.

Keywords: investing, accumulations, financial instruments, investment strategy, joint investing, strategic investor.

У статті наведено порівняльний аналіз факторів інвестиційної діяльності індивідуальних інвесторів залежно від переваг щодо обраних ними фінансових інструментів.

Ключові слова: інвестування, заощадження, фінансові інструменти, інвестиційний портфель, інвестиційна стратегія, спільне інвестування, стратегічний інвестор.

Індивідуальні інвестиції в інструменти фінансового ринку визначаються дією багатьох чинників, окремі з яких лежать за межами суто економічної політики. Ця складна та неоднозначна сукупність факторів вимагає детального розгляду та аналізу в контексті активізації інвестиційної діяльності фізичних осіб на фінансовому ринку України. Як відомо, в ринковій економіці вони мають можливість вибору об'єкта інвестицій для власних заощаджень, а фінансовий ринок відчуває гостру конкуренцію з боку активів.

Окрім того, дослідження проблематики інвестицій індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку необхідно проводити лише в контексті їх загальної інвестиційної стратегії в Україні. Такий підхід обумовлений наступними чинниками: він дозволяє визначити сукупний вплив різноманітних факторів, у тому числі тих, які опосередковано впливають на формування та використання заощаджень; дає змогу визначити конкурентні переваги інструментів фінансового ринку порівняно з іншими об'єктами інвестицій, а також провести порівняльну характеристику між інструментами різних сегментів фінансового ринку.

Головною передумовою для активізації процесу індивідуального інвестування на фінансовому ринку є існування на ньому фінансових інструментів, які за своїми характеристиками відповідають сформованам на рівні індивідуумів заощадженням, а також цілям інвестування. Виходячи з такої базової позиції, необхідно виділити дві головні групи факторів — заощаджень та інвестицій.

Розглянемо детально зміст виділених факторів і їх вплив на інвестиційні рішення фізичних осіб в українській економіці, взагалі, та на фінансовому ринку, зокрема.

Формування заощаджень. Як уже зазначалося, в сучасній економічній літературі існує розмаїття поглядів на фактори та причини ощадно-інвестиційного процесу на рівні фізичних осіб, які часто є антагоністичними. В цьому питанні можна припустити, що за умови створення певних передумов на фінансовому ринку України відбуватиметься зростання ощадної та, відповідно, інвестиційної активності фізичних осіб. Тобто, вихідна гіпотеза дослідження у прагматичній площині — стрімка активізація інвестицій на фінансовому ринку України можливий за домінанти саме факторів фінансового ринку, насамперед, у частині розвитку відповідних фінансових інструментів.

Механізм взаємозв'язків формалізовано можна описати наступним чином: з одного боку, інструменти та механізми ринку спонукають індивідуальних учасників до формування заощаджень з їх наступним вкладанням у фінансові інструменти, з іншого — самі ці заощадження сприяють появі на ринку нових інструментів, перегляду емісійних стратегій емітентів.

У контексті фінансового ринку України, розглядувана проблема виглядає так:

- існування на фінансовому ринку України фінансових інструментів, які за своїми інвестиційними характеристиками є адекватними сформованам заощадженням фізичних осіб;
- наявність у вітчизняних індивідуальних інвесторів заощаджень, для залучення яких на фінансовому ринку необхідна поява нових інструментів і механізмів їх випуску та обігу.

Такий поділ переносить акценти в аналізові процесів формування заощаджень (їх факторів) в економіці України — першочерговим є не розмір заощаджень, а їх відповідність існуючим інструментам фінансового ринку та спонукальна дія щодо появи нових інструментів. Відповідно, виходячи з кількісних та якісних параметрів сформованих у фізичних осіб заощаджень, необхідно виявити їх структуру, напрямки використання у інвестиції на фінансовому ринку та в інші активи взагалі.

Переважає більшість сучасних вітчизняних дослідників у питанні формування та використання заощаджень акцентують увагу на проблематиці доходів населення України.

Оцінюючи наведені тенденції з погляду інвестиційного потенціалу фізичних осіб, можна зробити кілька важливих висновків:

- у структурі доходів фізичних осіб домінують заробітна плата та соціальні трансферти;
- частка саме соціальних трансфертів у порівнянні з іншими видами доходів повільно, але невпинно зростає;
- якщо відштовхуватися від концепції доходу, як основоположного фактору для здійснення інвестицій фізичними особами, такі пропорції та середній рівень заробітної плати та соціальних виплат протягом 2003—2007 рр. опосередковано визначають низьку здатність фізичних осіб до інвестицій на фінансовому ринку України, оскільки їх рівень є надзвичайно низьким

З погляду активізації інвестиційних процесів на фінансовому ринку, необхідно розглядати той факт, що протягом 2002—2008 р. приріст фінансових активів перевищує нагромадження активів (при чому розмір такого перевищення поступово знижується). Так, якщо у 2007 році зростання фінансових активів було більшим за нагромадження активів — у 5,2 разу, у 2008 році — у 3,0 рази, а у 2009 році лише у 1,5 разу. Таким чином, опосередковано проявляються пріоритети населення України у здійсненні заощаджень саме у вигляді фінансових активів.

Іноземна валюта, як форма здійснення заощаджень, на певному етапі — 2008—2009 рр. — втратила свої позиції, хоча навіть у той період її частка все ж залишалася вагомою: у 2009 році заощадження здійснені шляхом придбання іноземної валюти у 2,1 разу перевищувала нагромадження активів, і становила майже 41 % від зростання фінансових активів.

Усі наведені тенденції були характерними для населення України в періоди відносної макроекономічної стабільності з тенденціями до зростання, які можна окреслити 2002—2007 рр. Про те, кількісні характеристики ощадних процесів зазнали докорінних змін у своїй динаміці протягом 2008 року, коли світова економічна криза проявилася у вітчизняній економіці. Не вдаючись до детального аналізу проявів кризи та їх впливу на окремі сегменти

Не вдаючись до детального аналізу проявів кризи та їх впливу на окремі сегменти фінансового ринку (зауважимо, що такий аналіз взаємозв'язків буде проведено нижче), виділимо, найбільш значущі, на нашу думку, фактори, які вплинули на рівень сформованих заощаджень та можливості їх трансформації у інвестиційні ресурси:

1. У порівнянні з іншими періодами відбулося різке нарощування інфляційних процесів в економіці — річний індекс інфляції склав у 2009 році 12,3 %, що різко знизило купівельну спроможність населення та адекватно відобразилося на рівні його споживчих витрат та заощадженнях.

2. З вересня по грудень 2008 року спостерігалася різка девальвація національної валюти відносно провідних іноземних валют — долара США та євро. За даними Національного банку України офіційний курс гривні до долара (на кінець періоду) за квітень 2010 року становив 786 грн/100 дол. США; за травень 2010 року — 790 грн/100 дол. США; за липень 2009 року — 810,0 грн; за грудень 2009 року — 804,0 грн. Результатом цих процесів стали: по-перше, знецінення доходів і вартості фінансових інструментів, що деноміновані у національній валюті України; по-друге, зростання попиту на іноземну валюту, як форму здійснення заощаджень [1].

3. Макроекономічна ситуація докорінним чином змінилася: замість поступового зростання головних макроекономічних показників розпочалося їх стрімке зниження. Індекс промислового виробництва за січень-грудень 2010 року склав 101,9 % у порівнянні з аналогічним періодом у 2009 році 114,3 %; індекс рівня безробіття станом на січень 2010 року — 1,9 %, станом на березень 2010 року склав 1,8 %; індекс реальної заробітної плати працівників станом на грудень 2009 року склав 98,0 % [2].

Проблематика доходів, витрат і заощаджень населення України нерозривно пов'язана з питаннями оподаткування та функціонування «тіньового» сектору вітчизняної економіки. Зауважимо, що, на нашу думку, взаємозв'язки ощадно-інвестиційних процесів, оподаткування доходів і «тіньового» сектору лежать, насамперед, у формуванні стимулів до легального отримання доходів і їх спрямування в інструменти фінансового ринку, і тільки потім — у площині впливу податків на реальні доходи населення. Це викликано наступними факторами: як правило, офіційна статистика відображає в переважній більшості доходи населення, що за рівнем доходів не відноситься до найбагатшого; по-друге, існування єдиної ставки оподаткування доходів фізичних осіб (за незначними виключеннями) спрощує аналіз на рівні «податки-доходи».

Існує ряд факторів наступного порядку, які необхідно враховувати вивчаючи ощадно-інвестиційну активність фізичних осіб на вітчизняному фінансовому ринку: існування «тіньової» економіки дає викривленні уявлення про розмір доходів, витрат і заощаджень фізичних осіб у цілому по економіці; механізми фінансового ринку можуть використовуватися для легалізації доходів населення України.

Кризові явища в національній економіці призвели до зростання «тіньового» сектору, при цьому, на думку більшості фахівців, насамперед, ці негативні процеси проявляються у сфері оплати праці та доходів населення [3]. Оціночні показники його обсягів дають змогу говорити про викривлення офіційних показників, що характеризують доходи і витрати населення. В дослідженні цього питання необхідно перенести акценти з проблематики формування заощаджень до питання їх використання та легалізації саме за допомогою інструментів фінансового ринку, які повинні стати дієвим фактором скорочення «тіньового» сектору.

Використання заощаджень. Приймаючи рішення щодо придбання інструментів фінансового ринку, фізична особа орієнтується на можливості за їх рахунок досягти поставленої цілі (цілей) інвестування. Відповідно, виникає проблема узгодження інтересів фізичної особи-інвестора з інтересами інших учасників фінансового ринку України — насамперед, емітентів, які за рахунок випуску власних фінансових зобов'язань формують попит на капітал (при чому вимоги до характеристик такого капіталу теж є індивідуальними). Процес узгодження відбувається в рамках чинного законодавства, яким зафіксовані певні обмеження на інвестиційну діяльність фізичних осіб на окремих сегментах фінансового ринку та характеристики його інструментів.

Можна виділити певні характеристики об'єктів інвестування на фінансовому ринку України та їх привабливість з погляду індивідуального інвестора. Характеристики фінансових інструментів грошового ринку, зафіксовані в національному законодавстві, наведено у табл. 1.

Таблиця 1

**ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТРУМЕНТІВ ГРОШОВОГО РИНКУ,
ЗАКРІПЛЕНА В НАЦІОНАЛЬНОМУ ЗАКОНОДАВСТВІ УКРАЇНИ**

Фінансові інструменти	Характеристика відповідно до чинного законодавства
Ощадні та депозитні сертифікати	Цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного у банк, на права вкладника (власника сертифіката) на одержання зі впливом встановленого строку суми вкладу та процентів, встановлених сертифікатом, у банку, який його видав
Пайові цінні папери інвестиційних фондів (інвестиційні сертифікати)	Цінний папір який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії, та пайовому інвестиційному фонді
Цінні папери державних і місцевих грошових ринків (облігації внутрішніх місцевих позик, облігації внутрішніх державних позик України, цільові облігації внутрішніх державних позик України, казначейські зобов'язання)	Облігація — посвідчує внесення її власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення строк і виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами випуску. Казначейські зобов'язання — державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником, дає право на отримання доходу та погашається відповідно до умов розміщення
Договори пенсійних фондів (пенсійний контракт)	Договір між пенсійним фондом та його вкладником, згідно з яким здійснюється недержавне пенсійне забезпечення учасника (учасників) фонду за визначеною пенсійною схемою

Як видно з табл. 1, у національному законодавстві України зафіксовано класичні характеристики інструментів грошового ринку, які можуть бути об'єктом індивідуального інвестування — депозитних (ощадних) сертифікатів, цінних паперів державних і місцевих ринків (облігації внутрішньої державної позики, облігації внутрішньої місцевої позики, казначейські зобов'язання), пайових цінних паперів ІСІ (акцій, інвестиційних сертифікатів), пенсійних контрактів і депозитних угод. При цьому, виходячи з запропонованої концепції взаємозамінності фінансових інструментів та характеристик інструментів ринку капіталів (табл. 2) у фізичних осіб на фінансовому ринку України є можливість побудови стратегії інвестування з використанням різних інструментів.

Таблиця 2

**ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТРУМЕНТІВ РИНКУ КАПІТАЛІВ,
ЗАКРІПЛЕНА В НАЦІОНАЛЬНОМУ ЗАКОНОДАВСТВІ УКРАЇНИ**

Сегмент ринку	Фінансові інструменти	Характеристика відповідно до чинного законодавства
Ринок цінних паперів	Акції	Іменний цінний папір, який посвідчує майнові та немайнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства: участь в управлінні; отримання частини прибутку у вигляді дивідендів; участь у розподілі майна при ліквідації.
	Облігації підприємств	Не дають права на участь в управлінні; існує можливість конвертації ¹

Треба зв'язати, що існує значна різниця у мотиваціях емітентів випуску емісійних і неемісійних інструментів. Зокрема, на ринках державних і місцевих запозичень, на ринку інструментів інститутів спільного інвестування та на ринку капіталів емітенти випускають фінансові інструменти без прив'язки до конкретного інвестора. Тоді як на ринках послуг пенсійних заощаджень фінансовими інструментами оформлюються відносини між конкретною фізичною особою та емітентом (в питанні з віднесення до цього сегменту послуг зі страхування життя і, відповідно, страхових полісів, виходитимемо з того, що страхування є відокремленою ланкою фінансової системи і не відноситься до фінансового ринку). Таким чином, на основі даних про обсяги ринків стандартизованих фінансових інструментів можна тільки потенційні можливості фізичних осіб щодо здійснення інвестицій на фінансовому ринку України.

Симптоматичною є реакція на кризові явища в економіці окремих сегментів ринку капіталів України. Зрозумілим є скорочення обсягів випуску корпоративних облігацій, зважаючи на той факт, що саме неконтрольоване зростання ролі боргового капіталу стало однією із першопричин

кризи. На противагу цьому зазначимо, що існує інша реакція — зокрема, за результатами 2009 року зросли як ринок державних цінних паперів, так і ринок муніципальних зобов'язань.

Таким чином, у правовій площині і на практиці існують передумови для інвестицій фізичних осіб в інструменти фінансового ринку — окремі його сегменти динамічно розвиваються, існує широке коло інструментів і фінансових послуг, які опосередковують рух інвестиційних ресурсів в Україні.

Аналіз конкурентних переваг інструментів фінансового ринку в системі трансформації заощаджень населення порівняно з іншими потенційними об'єктами інвестування — насамперед, ринком нерухомості, банківських металів і страхування життя — повинен проводитися з врахуванням особливостей їх економічної та правової природи. А єдність інвестиційного процесу на рівні конкретної фізичної особи вимагає дослідження цього питання в контексті реалізації інвестиційної діяльності.

У загальному, аналіз факторів інвестиційної діяльності фізичних осіб в Україні засвідчив, що, незважаючи на досить складну ситуацію в питанні формування заощаджень (пов'язану, насамперед, з низьким рівнем життя населення), вже на сучасному етапі існують передумови для значної активізації цього процесу:

- по-перше, на фінансовому ринку присутні фінансові інструменти, які можуть бути об'єктом інвестування;
- по-друге, значний прошарок населення в змозі формувати заощадження достатні для здійснення інвестицій на фінансовому ринку.

Таким чином, сукупний вплив цих факторів підтверджує правильність зробленого нами припущення — через першочергову оптимізацію механізмів вітчизняного фінансового ринку можна досягти активізації інвестицій індивідуальних учасників, навіть незважаючи на складнощі у сфері формування заощаджень. Відповідно, виникає необхідність проведення порівняння ролі різних фінансових інструментів у інвестиціях фізичних осіб.

Література

1. Топ-листи 2010 р. — <http://news.finance.ua>
2. Статистичний бюлетень (електронне видання). Грудень 2009 — квітень 2010 року. — Національний банк України // www.Bank.gov.ua
3. Наказ Міністерства економіки України «Про затвердження Методики розрахунку обсягів тіньової економіки» від 27 червня 2006 року № 222.

Статтю подано до редакції 15.02.11 р.

УДК 336.71

О. М. Діба, канд. екон. наук, доцент,
кафедра банківських інвестицій
В. М. Левицька, аспірант,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

НОРМА ОБОВ'ЯЗКОВИХ РЕЗЕРВІВ ЯК ОДИН ІЗ МОНЕТАРНИХ ІНСТРУМЕНТІВ УПРАВЛІННЯ ГРОШОВО-КРЕДИТНИМ РИНКОМ

В данной статье авторами анализируется применение нормы обязательных резервов Национальным банком Украины для регулирования денежно-кредитного рынка, рассмотрено теоретический аспект норм обязательного резервирования и выдвинуты предложения по использованию этого инструмента денежно-кредитной политики в современных условиях экономического развития Украины.

Ключевые слова: норма обязательных резервов, денежно-кредитная политика, Национальный банк Украины, инструмент денежно-кредитной политики, денежно-кредитный рынок.

In this article the author examines the application of the required reserves rate of the National Bank to regulate the monetary market, explored the theoretical aspects of the norms of mandatory reserves and made proposals on the use of this instrument of monetary policy in the modern context of the economic development of Ukraine.

Key words: required reserve ratio, monetary policy, National Bank of Ukraine, instrument of monetary policy, monetary market.