

IV. ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ

УДК 331.25

О. М. Юркевич, канд. екон. наук,
доцент кафедри банківських інвестицій,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»

ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ТА РОЛІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТИТОРІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

АНОТАЦІЯ. У статті розглянуто теоретичні аспекти діяльності інституційних інвесторів, які функціонують на фінансовому ринку України. Систематизовано підходи до складу інституційних інвесторів, висвітлено їх значення та роль, як важливого елементу інфраструктури забезпечення суб'єктів ринку фінансовими ресурсами та активного інвестора, також окреслено їх місце на фінансовому ринку.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: фінансові посередники, інституційні інвестори, фінансові ресурси, фінансовий ринок.

АННОТАЦИЯ. В статье рассматриваются теоретические аспекты деятельности институциональных инвесторов, которые функционируют на финансовом рынке. Систематизировано подходы к составу институциональных инвесторов, освещено их значение и роль, как важного элемента инфраструктуры обеспечения субъектов рынка финансовыми ресурсами и активного инвестора, также очерчено их место на финансовом рынке.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: финансовые посредники, институциональные инвесторы, финансовые ресурсы, финансовый рынок.

ANNOTATION. Theoretical aspects of activity institutional investors such as financial intermediaries (FI) on financial market are considered in the article. Scientific views as regards to the structure of these financial institutions are systematized. The article explains the meaning and role institutional investors as important infrastructural elements which supply financial resources to the market. Also it defines its (FI) place on the financial market.

KEY WORDS: financial intermediaries, institutional investors, financial resources, financial market.

Постановка проблеми. Ефективний перерозподіл фінансових ресурсів набуває ще більшої актуальності в умовах посткризових явищ, які спостерігаються на фінансовому ринку. Наявність широкого кола фінансових посередників забезпечує можливості залучення ресурсів у необхідних обсягах та їх ефективного інвестування.

Протягом останніх років простежується відносно зростання кількості інституційних інвесторів, головне завдання яких — створення сприятливого середовища для нагромадження фінансових ресурсів економічними суб'єктами та забезпечення функціонування ефективного механізму їх трансформації в інвестиції. Загальні активи інституційних інвесторів постійно зростають, що свідчить про їх ефективну діяльність на фінансовому ринку. За останні двадцять років спостерігається значна експансія активів під управлінням інституційних інвесторів у першу чергу у розвинутих країнах, а також в країнах, що розвиваються. У 1981 р. активи інституційних інвесторів країн ОЕСР складала 3,2 трлн дол. (або 38 % ВВП), у 1991 р. — 16,3 трлн дол. (90 %), у 2000 р. — майже 39 трлн (більш 150 %), у 2004 р. — більше 50 трлн (154 %), а у 2007. — майже 75 трлн дол [1].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Діяльність інституційних інвесторів широко досліджується як у зарубіжній, так і у вітчизняній економічній літературі. Вагомий внесок у дослідженні питання розвитку інституційних інвесторів зробили: У. Шарп, Дж. Бейл, О. Хмиз, Б. Б. Рубцов, Я. М. Міркін, О. М. Мозговий, Д. Леонов, Н. Ковальова та ін.

Постановка завдання. Метою дослідження є аналіз та систематизація матеріалів щодо функціонування інституційних інвесторів, визначення ролі та місця інституційних на фінансовому ринку України, встановлення специфіки їх діяльності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інституційні інвестори відіграють важливу роль поряд з корпоративними та індивідуальними в забезпеченні країни інвестиційними ресурсами. Якщо корпоративні та індивідуальні інвестори є основними постачальниками ресурсів в економіці країни, то інституційні інвестори виступають у ролі фінансових посередників, які трансформують і перерозподіляють накопичені заощадження вже у реальний сектор.

Перш за все варто з'ясувати сутність поняття «інституційні інвестори», виділити їх види та функції у сучасній ринковій економіці.

Інституційні інвестори відіграють важливу роль поряд з корпоративними та індивідуальними в забезпеченні країни інвестиційними ресурсами. Якщо корпоративні та індивідуальні інвестори є основними постачальниками ресурсів в економіці країни, то інституційні інвестори виступають у ролі фінансових посередників, які трансформують і перерозподіляють накопичені заощадження вже у реальний сектор.

Інституційні інвестори професійно формують і управляють інвестиційним портфелем. Під професійним управлінням розуміється тимчасове відокремлення власників від управління. Більшість людей не мають можливостей, необхідних знань, а також часу для того, щоб ефективно розміщувати свої заощадження на фінансових ринках шляхом прямого інвестування. Інституційні інвестори, володіючи професійними навиками та досвідом, можуть забезпечити більш ефективне управління інвестиційними ресурсами ніж індивідуальні інвестори. Більшість інституційних інвесторів мають у своєму розпорядженні постійний штат фінансових аналітиків і керівників портфелем, які намагаються досягти максимальної ефективності інвестицій.

Здатність інституційних інвесторів до ефективного перерозподілу тимчасово вільних ресурсів досягається шляхом оцінки можливих ризиків і мінімізації їхніх негативних наслідків. Це уможливорюється за рахунок диверсифікації ризиків, оскільки кошти індивідуальних і корпоративних інвесторів можуть вкладатись у різні інструменти фінансового ринку. Інституційні інвестори зробили диверсифікацію доступною для дрібних інвесторів. Наприклад, вони можуть запропонувати можливість інвестицій у великі й неподільні категорії активів, такі як права власності, які просто недоступні для дрібних інвесторів.

Дійсно, об'єднуючи грошові кошти своїх інвесторів, інститути колективних інвестицій дають їм можливість володіти частками різних цінних паперів. У цьому випадку вони можуть діяти як крупні інвестори, навіть якщо окремому інвесторові це не під силу.

Також інституційні інвестори дають можливість значно знизити витрати на здійснення операцій з фінансовими інструмента-

ми, оперуючи значними обсягами ресурсів. Оскільки інституційні інвестори торгують великими пакетами цінних паперів, це дозволяє їм досягти істотної економії на комісійних виплатах і гонорарах посередникам. При управлінні великою кількістю дрібних інвестицій як одним великим портфелем можна зекономити за рахунок масштабу операцій, від чого інвестор може отримати вигоду у вигляді низької плати за управління.

Узагальнюючи зазначене, до основних ознак інституційного інвестора можна віднести:

- функціонують на фінансовому ринку і оперують фінансовими інструментами;
- виконують функції фінансових посередників;
- займаються інвестуванням у фінансові та матеріальні активи;
- виступають портфельними інвесторами;
- професійно управляють інвестиційними портфелями.

Визначаючи сутність поняття «інституційний інвестор» можна відзначити два підходи: за першим, інституційні інвестори — це усі фінансові посередники, включаючи кредитні установи, за другим, до інституційних інвесторів відносять лише небанківські фінансові установи (пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, страхові компанії), не включаючи до їх складу банки, кредитні спілки та інші фінансові установи. Можна зазначити, що на сьогодні не існує єдиної класифікації фінансових посередників.

У США існує поняття «кваліфікований інституційний інвестор» (англ. *qualified Institutional Investor*), який має право згідно до класифікації Комісії з цінних паперів та бірж США, брати участь у торгових операціях з цінними паперами без реєстрації цих цінних паперів у Комісії з цінних паперів та бірж США. Такий інвестор повинен мати під своїм управлінням не менше ніж 100 млн дол. США [2].

На нашу думку, інституційні інвестори — це учасники фінансового ринку, які виконують функції фінансових посередників, у частині трансформації заощаджень в інвестиції, шляхом випуску власних фінансових інструментів (для акумулювання коштів) і формування інвестиційного портфелю (використання коштів) з метою отримання інвестиційного доходу.

Основну функцію, яку мають виконувати інституційні інвестори, можна сформулювати як забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни, шляхом створення механізму акумулю-

вання, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів від осіб, які володіють вільними інвестиційними ресурсами до осіб, яким необхідні такі ресурси для розвитку.

Інституційні інвестори виконують в основному функції притаманні фінансовим посередникам, які можна сформулювати наступним чином:

- перетворення заощаджень в інвестиції акумулюванням коштів індивідуальних та корпоративних інвесторів;
- сприяння зниженню вартості операцій з фінансовими інструментами за одночасного зростання їх кількості (ефект масштабу);
- зниження трансакційних витрат;
- зменшення проблеми асиметричної інформації;
- диверсифікація інвестиційних ризиків;
- трансформація строку погашення первинних цінних паперів, у які інвестовано кошти, у різні терміни погашення посередницьких зобов'язань (розподіл ресурсів у часі);
- професійне управління інвестиційним портфелем;
- консультування учасників інвестиційного процес тощо.

Визначаючи склад інституційних інвесторів, слід згадати визначення, наведене в статті 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», згідно з яким до інституційних інвесторів належать інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках передбачених законодавством, — також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку чи збереження реальної вартості фінансових активів [3].

Виходячи з наявних фінансових установ на фінансовому ринку України, які підпадають під вищезазначене поняття і можуть бути включені до складу інституційних інвесторів можна віднести банки, кредитні спілки, інститути спільного інвестування (ІСІ), страхові компанії (СК), недержавні пенсійні фонди (НПФ).

За загальними характеристиками їх можна поділити на інституційних інвесторів банківського типу та інституційних інвесторів небанківського типу (рис. 1).

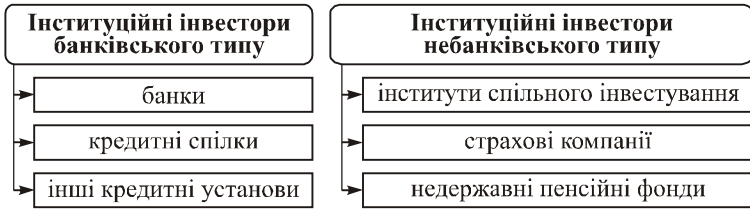


Рис. 1. Типи інституційних інвесторів*

*Складено автором самостійно

Продовжуючи дослідження складу інституційних інвесторів та місця на фінансовому ринку варто, по-перше, визначити основні сегменти, на які поділяється фінансовий ринок. Так, у відповідності до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» до ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках банківських послуг, страхових послуг, інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів [4]. З огляду на це визначення, до основних складових фінансового ринку можна віднести кредитний ринок, страховий ринок, пенсійний ринок та ринок цінних паперів. Основними державними регуляторами цих ринків виступають Національний банк України (НБУ), Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України (Держфінпослуг) та Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) (рис. 2). На сьогодні єдиної інвестиційної політики регулювання інституційних інвесторів не існує.

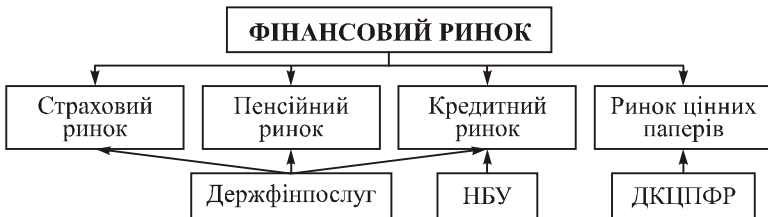


Рис. 2. Державні регулятори інституційних інвесторів*

*Складено автором самостійно

Діяльність інституційних інвесторів пов'язана, як вже зазначалось, із функціонуванням фінансового ринку країни, оскільки

залучення вільних ресурсів та їх розміщення відбувається за допомогою різноманітних фінансових та нефінансових інструментів, які, на наш погляд, доцільно розділити на дві групи (табл. 1): 1) інструменти залучення коштів; 2) інвестиційні інструменти.

Таблиця 1

ІНСТРУМЕНТИ В УПРАВЛІННІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ*

Інструменти залучення ресурсів	Інструменти розміщення ресурсів (інвестиційні)
• Формують капітал або утворюють зобов'язання • Вимагають обслуговування в частині слати відсотків, дивідендів, страхових виплат, виплат пенсій, тощо	• Формують активи • Генерують доходи у вигляді відсотків дивідендів, зростання вартості капіталу, тощо
Депозити	Депозити
Цінні папери	Цінні папери
Страхові премії	Кредити
Пенсійні внески	Золото, дорогоцінні метали
	Нерухоме майно
	Реальні активи

*Складено автором самостійно

Ресурсна база ІСІ формується за рахунок випуску акцій та інвестиційних сертифікатів. НПФ — пенсійних внесків по пенсійним контрактам, СК — страхових премій за договорами страхування. Банки основний обсяг ресурсів формують за рахунок депозитів, що і відрізняє їх від решти фінансово-кредитних установ. Механізм трансформації заощаджень інституційними інвесторами наведено на рис. 3.

Слід зазначити, що інвестиційна діяльність може бути як основним (виключним) видом діяльності інституційного інвестора, так і супутнім. Для таких інституційних інвесторів, як інститути спільного інвестування, інвестиційна діяльність є основним видом діяльності.

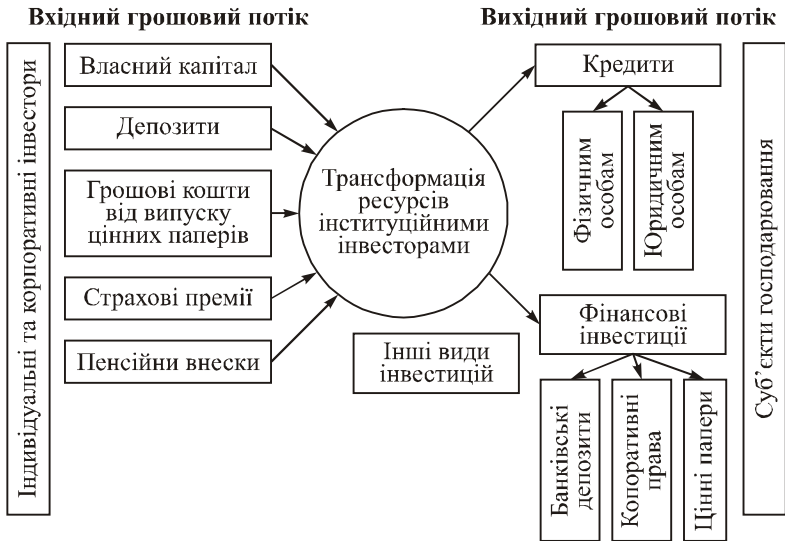


Рис. 3. Механізм трансформації заощаджень в інвестицій інституційними інвесторами*

*Складено автором самостійно

Висновки з проведеного дослідження. Отже, діяльність інституційних інвесторів має відігравати вагомий роль у функціонуванні фінансового ринку. Вони, здійснюючи операції з інвестування і залучення коштів, зменшують для учасників ринку витрати і відповідні ризики від проведення операцій з фінансовими активами. Без фінансових посередників не можуть реалізовуватися всі переваги існування фінансового ринку. Акумуляуючи кошти дрібних вкладників, інституційні інвестори відкривають їм доступ до збереження та примноження їх вкладів шляхом професійного інвестування та управління. Позичальники, в свою чергу, отримують доступ до довгострокових інвестиційних ресурсів. У Програмі розвитку фондового ринку на 2011 — 2015 роки, розробленої ДКЦПФР, запропоновано ряд заходів спрямованих на розвиток та становлення потужних національних інституційних інвесторів [5]. Для виконання інституційними інвесторами їх функцій мають бути розроблені і запровадженні відповідні механізми і має функціонувати розвинена інфраструктура фондового ринку, має бути запропоновано широкий спектр інструментів та ефективні механізми взаємодії учасників ринку.

Література

1. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки: учебное пособие для вузов. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 926 с.
2. Електронний ресурс <http://ru.wikipedia.org>
3. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р. № 3480-IV.
4. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 № 2664-III.
5. Електронний ресурс <http://www.ssmc.gov.ua/UserFiles/File/Strateg/Program 2015.pdf>

Статтю подано до редакції 27.05.11 р.

УДК 332.64

В. В. Зимовець, пров. наук. співр., канд. екон. наук,
О. М. Кошик, ст. наук. співр., канд. екон. наук,
ДУ «Інститут економіки та прогнозування» НАН України

ФІНАНСОВИЙ СТАН ПРОМИСЛОВОСТІ УКРАЇНИ В ПЕРІОД 2007—2010 рр.

АНОТАЦІЯ. У статті проаналізовано зміну фінансового стану промисловості України за 2007 р.—І квартал 2010 р., тобто в передкризовий, кризовий та на початку посткризового періодів. Виявлено чинники погіршення фінансового стану підприємств. З урахуванням проведеного аналізу, запропоновано заходи по прискоренню його покращення в період виходу з кризи.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: прибуток, фінансовий стан підприємств, платоспроможність, ліквідність, коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт автономії, коефіцієнт боргу.

АННОТАЦИЯ. В статье проанализировано изменение финансового состояния промышленности Украины за 2007 г.—I квартал 2010 г., то есть в предкризисный, кризисный и в начале посткризисного периодов. Выявлены факторы ухудшения финансового состояния предприятий. С учетом проведенного анализа, предложены меры по ускорению его улучшения в период выхода из кризиса.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: прибыль, финансовое состояние предприятий, платежеспособность, ликвидность, коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент автономии, коэффициент долга.