

УЧАСНИКИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Наукові праці МАУП, 2009, вип. 2(21), с. 56–60

Викладаються основні положення інституційно-інвестиційної теорії, описуються можливості їх застосування в реаліях сучасної України.

Багато дослідників проблем інвестицій, інвестиційних процесів приділяють значну увагу таким поняттям, як “інституційні чинники інвестування”, “інституційні інвестори”. Дедалі частіше в економічній літературі зустрічаються терміни “інвестиційні інститути” [3], “інституційне регулювання інвестиційних ринків” [2], “інвестиційна інфраструктура”, “фінансові інститути” [4], “інституційна інвестологія” [6].

Один із класиків світової політичної економії, відомий український вчений М. І. Туган-Барановський розробив інституційно-інвестиційну теорію, яка є важливим внеском в інвестологію та практику розміщення капіталу на сучасному етапі.

М. Туган-Барановський розглядав нагромадження капіталу та його вкладання у промисловість крізь призму функціонування ринкової економіки з відповідним грошовим обігом, ціноутворенням та ін. Без такого зв'язку інвестиційні процеси важко зрозуміти і належно пояснити. Якби товари обмінювалися на товари, то пояснити обмін, казав учений, було б просто. Однак обмін відбувається за допомогою грошей. Купівельна сила через те в епоху торговельного застою зростає швидше, ніж виробництво.

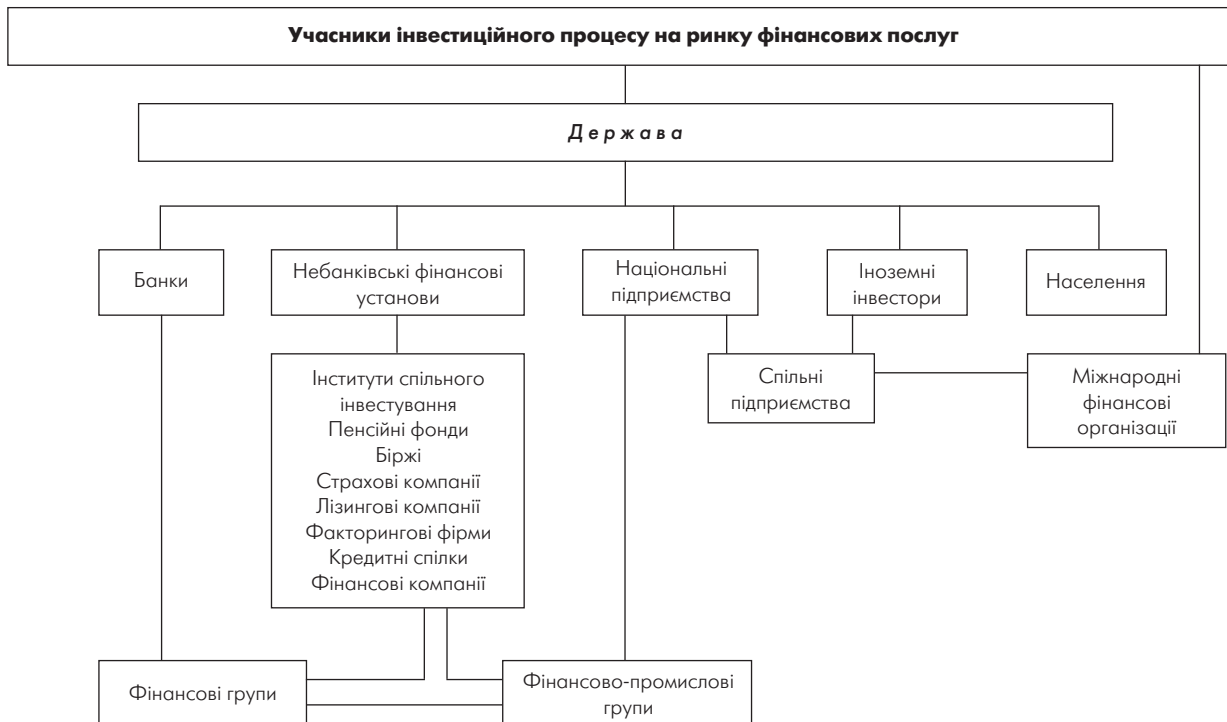
Отож, потрібні нові підходи до нагромадження і розміщення, тобто інвестування капіталу. Сучасне людство, казав учений, досягло у збільшенні багатства вражаючих успіхів. Але, навчившись перемагати природу, ми виявилися безсилим у боротьбі із соціальними бідами. У сучасному суспільстві можуть бути нагромаджені величезні багатства, може бути надлишок капіталів, які шукають вигідного розміщення, водночас суспільство

може виявитися безсилим у справі підвищення добробуту.

Це означає, що наявна організація функціонування народного господарства не дає змоги використовувати якомога більшу кількість продуктивних сил нації. “Необмежена свобода конкуренції, яка в попередню історичну епоху була прогресивним фактором і збільшила до великих розмірів багатство Західної Європи, — робив висновки із проведеного дослідження економічних криз М. Туган-Барановський, — тепер виявляється не в змозі регулювати більш складне й велике народне господарство нашого часу, що охоплює ... увесь цивілізований світ. На зміну принципу індивідуальної свободи висувається новий великий принцип — асоціації, який повинен позбавити людство від потрясінь і нещасть, які супроводжують у теперішній час промисловий прогрес” [6, 231]. Тобто видатний український економіст доводить необхідність інституційних змін у проведеному інвестиційній політиці.

Інвестиційна теорія М. Туган-Барановського враховує різні інституційно-економічні середовища, вона тісно пов'язана із загальною економічною теорією та еволюцією господарського розвитку і його інституцій, зокрема найголовнішою серед них — держави. Циклічність розвитку ринкової економіки, цінність грошей, зокрема паперових, успіх кооперативного руху — все це накладає свій відбиток на процеси інвестування, що були з'ясовані М. Туган-Барановським.

Ця теорія, що сформулувалася внаслідок дослідження промислових криз і економічної кон'юнктури, чітко окреслює рух основного капіталу, його економічні імпульси, ціннові інди-



катори, тісний зв'язок з процесом відтворення, розвитком ринкової економіки, національними особливостями внутрішньої та зовнішньої економічної політики.

Однією з ознак інституційно-інвестиційної теорії вченого є її міжнародний аспект. Він неодноразово відзначав, що інвестиційний процес в одній країні позначається на економічному розвитку інших. Цей погляд особливо цінний зараз, у період глобалізації економічного життя.

З огляду на це інституційно-інвестиційна теорія українського вченого-економіста є науковомоваторською, має практичне значення і сьогодні.

Відомий вчений підходив до інституційно-інвестиційного процесу з широких концепційно-методологічних позицій. Для нього інституції та інвестиції — це засіб для досягнення матеріального і духовного добробуту людей, утвердження їхньої сутності. Концепційно-методологічні засади інституційно-інвестиційної теорії М. Туган-Барановського наповнені гуманістичним змістом, пов'язані з культурним поступом цивілізації та націй.

Ідеї М. Туган-Барановського отримали світове визнання й подальший розвиток у концепціях Дж. М. Кейнса, Й. Шумпетера, А. Шпітгофа, Г. Касселя та ін.

Визначальне місце серед інститутів інвестиційного процесу посідає держава.

При застосуванні інституціонального підходу до інвестиційно-відтворювального процесу, за дослідженнями Л. М. Борщ, економічна теорія в Україні, як і в інших пострадянських країнах, втратила залежність від повної монополії марксистської концепції, почала долучатися до розмаїття методологічних підходів, притаманного сучасним суспільним наукам, однак здебільшого зберігає прихильність до класичної спадщини, започаткованої А. Смітом і Д. Рікардо. Практика українських реформ показала, що методами макроекономічної стабілізації за допомогою повної лібералізації та самоусунення держави від керівництва економікою неможливо вивести країну на шлях стабільного ринкового розвитку. Можна стверджувати, що саме відсутність обґрунтованих кроків щодо впорядкування інституціонального середовища призвела до значного спаду виробництва, відтоку капіталу, кризи неплатежів, хронічних бюджетних проблем та ін. Українська держава повинна виробити свої спеціальні механізми захисту як внутрішніх, вітчизняних, так і іноземних інвесторів у цивільно-правових аспектах. На думку автора, в українській реальності інвестиційного клімату найгострішою проблемою сьогодні є не надлишок чи дефіцит формальних

правил, а їх структура та спосіб їх проникнення й утвердження в економіці. Українська інституціональна система суттєво відрізняється від західної, тому, сприймаючи нашу національну ідентичність такою, як вона є, з урахуванням руйнування основних засад власної інституціональної системи і насильного впровадження західної, цей шлях може принести результати лише через кілька поколінь і все одно буде неприродним для нашої генетично успадкованої ментальності. Наш уклад не гірший за західний, але він інший. Треба не бездумно впроваджувати запозичені, нехай і ефективні в інших умовах інститути, в українське життя, а узгоджувати свої з чужими.

На думку Л. М. Борщ, інституційний підхід до інвестиційно-відтворювального процесу дав змогу припустити, що впровадження загальносвітових і європейських правових, культурних і політичних норм завершиться і перетвориться в комплексну систему тільки тоді, коли будуть прийняті суспільством як органічний спосіб життя; відтворення ринкових інститутів в Україні за зарубіжними рецептами, без глибокого дослідження їх особливостей і принципової прийнятності, неперспективне [7, 11–12].

З огляду на це вважаємо необхідним у нашому дослідженні використати інституційний підхід до управління інвестиційними процесами на ринку фінансових послуг.

Ринок фінансових послуг має досить складну внутрішню структуру, тому ефективно його функціонування може бути забезпечене в результаті взаємодії всіх його сегментів.

Управління інвестиційним процесом передбачає регулювання умов інвестиційної діяльності й контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційного процесу. Кожний інституційний сектор відіграє важливу роль в інвестуванні. Визначимо основних учасників інвестиційного процесу на ринку фінансових послуг (рисунок) та охарактеризуємо коротко роль кожного з учасників у реалізації інвестиційного процесу на ринку.

Держава в інвестиційному процесі може бути інвестором, реципієнтом і гарантом інвестування. Безпосередньо на ринку фінансових послуг основне завдання держави полягає у регулюванні умов здійснення інвестування фінансовими посередниками та покупцями і споживачами фінансових послуг. Конкретніше, якими методами держава може регулювати інвестиційні процеси на ринку на прикладі ринку фінансових послуг України, ми розглянемо далі.

Особливу групу учасників інвестиційного процесу складають фінансові інститути. Серед них комерційні банки (зокрема, інвестиційні та іпотечні), небанківські фінансові установи (інвестиційні компанії, інвестиційні фонди, пенсійні фонди, страхові компанії, лізингові компанії, факторингові фірми, кредитні спілки, ломбарди, реєстратори, депозитарії, клірингові установи, зберігачі та ін.).

Економічною основою діяльності фінансових посередників є наявність часового лагу між здійсненням витрат різноманітними суб'єктами господарювання та надходженням необхідних для цього коштів. У сучасних умовах роль фінансових посередників в економічній системі є подвійною: з одного боку, їх призначенням є оптимальний перерозподіл уже наявних тимчасово вільних коштів шляхом спрямування їх у вискоєфективні галузі національної економіки, а з іншого — створення нового капіталу. Значення фінансового посередництва полягає в наданні низки додаткових переваг, що утворюються у процесі співпраці кредиторів і позичальників (наприклад, скорочення витрат мобілізації фінансових ресурсів, зниження фінансових ризиків та ін.).

Банківські установи поряд із традиційним обслуговуванням — депозитним, кредитним, розрахунково-касовим — значно розширюють свою діяльність шляхом проведення операцій з цінними паперами, інвестиційного кредитування, проектного фінансування, довірчих операцій, вкладення коштів у статутні фонди суб'єктів господарювання. Безпосередньо для надання інвестиційних послуг створюються спеціалізовані банки (інвестиційні, іпотечні та ін.), в активах яких 50 % і більше складають саме інвестиційні операції [1].

Активними учасниками інвестиційного процесу можуть бути також небанківські фінансові інститути.

У структурі фінансових посередників значне місце займають інвестиційні фонди та компанії. Вони можуть розміщувати залучені кошти у цінні папери інноваційних підприємств, що, з одного боку, сприяє активізації інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, а з іншого — за умови виваженої політики диверсифікації інвестицій створює додаткові шляхи отримання прибутку для самих інвестиційних фондів. Перспективним продовженням діяльності інвестиційних фондів і компаній є формування інститутів спільного інвестування (пайових і корпоративних інвестиційних фондів).

Ще одним достатньо важливим елементом фінансової інфраструктури є пенсійні фонди. Основна їх мета — додаткове недержавне пенсійне забезпечення для своїх учасників і проведення необхідної для цього фінансово-господарської, комерційної та інвестиційної діяльності. Пенсійні фонди діють виключно на добровільних засадах, при цьому використовують власні ресурси з метою отримання інвестиційного доходу на користь своїх учасників.

Значну роль в інвестиційному процесі відіграють страхові компанії, які, забезпечуючи захист від інвестиційних ризиків, підвищують інвестиційну привабливість суб'єктів господарської діяльності. В економічно розвинених країнах страховий ринок охоплює систему економічних відносин компаній, які надають послуги щодо їх страхування, перестраховування, а також колективного страхування. Він є важливим фінансовим інструментом регулювання національної економіки та потужним засобом акумулювання коштів для їх подальшого вкладення в економічний розвиток. Як свідчить зарубіжна практика, страхові компанії поступово завойовують домінуючі позиції на світових і національних ринках капіталів. Величезні інвестиційні ресурси страхових компаній перетворюють їх на впливові зовнішні центри фінансового контролю щодо промислових корпорацій.

Діяльність лізингових компаній як фінансових інститутів спрямована на інвестування власних і залучених коштів у фінансування інвестиційних проектів суб'єктів господарювання. Роль лізингових компаній полягає у поєднанні інтересів власників устаткування, машин (об'єктів лізингових відносин) і тих, хто бажає їх отримати у користування на певний термін.

Як учасники інвестиційного процесу на ринку факторингові компанії спеціалізуються на купівлі у господарюючих суб'єктів права на вимогу боргу. Ці права на вимогу боргу існують, як правило, у вигляді дебіторських рахунків за поставлені товари, виконані роботи, надані послуги. Такі компанії часто створюються при банках і широко користуються позичками цих банків для здійснення своїх операцій. Часто банки надають факторингові послуги для своїх клієнтів самостійно.

Купуючи борги клієнтів, фактор бере на себе ризики втрат через безнадійні борги і здійснює страхування клієнта. Фінансування за допомогою факторингу вирішує проблеми суб'єктів господа-

рювання з управління дебіторською заборгованістю, своєчасного погашення зобов'язань перед поставачальниками, підтримання оптимального рівня ліквідності та зростання підприємств.

Одними із важливих фінансових посередників є кредитні спілки. Їх місце в інвестиційному процесі визначається передусім тим, що, залучаючи особисті заощадження своїх членів, вони спроможні вкладати їх у підприємницькі проекти. Отримані під невисокий відсоток кредити використовуються членами спілок на споживчі та інвестиційні цілі.

Невід'ємними учасниками інвестиційних процесів на ринку фінансових послуг є національні підприємства, іноземні інвестори, міжнародні фінансові організації, фінансові та фінансово-промислові групи, спільні підприємства та населення.

Для активізації інвестиційної діяльності та прискорення руху інвестиційних ресурсів доцільним є формування фінансових груп при великих банках, а також об'єднання фінансового та промислового капіталу у фінансово-промислові групи.

Проблема мобілізації міжнародних інвестиційних ресурсів певною мірою вирішується інтеграцією національного та іноземного капіталу у спільних підприємствах, а також розробленням державних інвестиційних проектів і програм, фінансування яких можуть здійснювати міжнародні фінансові інститути.

Управління інвестиційними процесами на ринку фінансових послуг включає визначення об'єктів управління інвестиційними процесами, вибір та обґрунтування пріоритетів інвестиційної діяльності, оцінювання та прогнозування інвестиційних процесів на ринку фінансових послуг, формулювання цілей управління інвестиційними процесами на ринку фінансових послуг, визначення методів і важелів впливу на інвестиційні процеси, їх впровадження і використання, моніторинг та оцінка інвестиційної діяльності суб'єктів ринку фінансових послуг.

Таким чином, успішність реалізації інвестиційного процесу на ринку фінансових послуг залежить від ефективності взаємодії всіх учасників — держави, фінансових інститутів, підприємницьких структур, їх об'єднань, населення, а також іноземних інвесторів і міжнародних фінансових організацій.



Література

1. Борщ Л. М. Стратегія інвестиційного зростання економіки в умовах ринкової трансформації: Автореф. дис. ... д-ра екон. наук. — К., 2003.
2. Данилова Т. И. Институциональное регулирование инвестиционного рынка в России // Финансы и кредит. — 2002. — № 20. — С. 13–17.
3. Жуков Е. Ф. Инвестиционные институты. — М.: Банки и биржи; ЮНИТИ, 1998. — 299 с.
4. Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блекуэлд Д. И. Финансовые институты, рынки и деньги. — СПб.: Питер, 2000. — 342 с.
5. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні: Постанова Національного банку України від 28 серпня 2001 р. — www.rada.kiev.ua
6. Реверчук С. К., Вовчак О. Д., Кубів С. І. та ін. Інституційна інвестологія: Навч. посіб. / За заг. ред. С. К. Реверчука. — К.: Атіка, 2004. — 208 с.
7. Українська економічна думка: Хрестоматія. — К, 1998.

Інституційно-інвестиційна теорія в сучасних умовах здатна забезпечити нові підходи до інвестування капіталу. Успішній реалізації інвестиційного процесу сприяє погоджена й ефективна взаємодія всіх його учасників.

Институционально-инвестиционная теория в современных условиях способна обеспечить новые подходы к инвестированию капитала. Успешной реализации инвестиционного процесса способствует согласованное и эффективное взаимодействие всех его участников.

The institutional-investment theory in modern conditions is capable to provide new approaches to investment of the capital. Successful realization of investment processes is promoted by the coordinated and effective interaction of all their participants.

Надійшла 4 лютого 2009 р.