

УДК 336.371

О.О. Смірнова, канд. екон. наук, доцент,
доцент кафедри банківських інвестицій
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ФІНАНСОВІ ІНСТИТУТИ ТА ЇХ РОЛЬ В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ ПРОЦЕСІ

АНОТАЦІЯ. Досліджується сучасна роль фінансових інститутів в інвестиційному процесі та підвищення їх ефективності в сучасних умовах.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: фінансові інститути, фондовий ринок, інститути спільного інвестування, компанія управління активами.

ABSTRACT. The modern role of financial institutes in an investment process and increase of their efficiency is investigated in modern terms.

KEY WORDS: financial institutes, financial market, institutes of common investment.

АНОТАЦІЯ. Исследуется современная роль финансовых институтов в инвестиционном процессе и повышение их эффективности в современных условиях.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: финансовые институты, фондовый рынок, институты совместного инвестирования, компания управления активами.

Основною умовою зростання кількості інвестиційних фондів, розвитку інфраструктури фондового ринку та підвищенню захищеності акціонерів є проведення ефективної державної політики. Проте відсутність до теперішнього часу цілісного державного бачення ефективної моделі розвитку ІСІ призводить до вад у їх функціонуванні, що в свою чергу впливає на загальний стан економіки.

Роль інвестиційних інститутів виражається через виконання ними ряду функцій на фондовому ринку країни, а також у політичній, економічній та соціальній сферах.

Так, ефективна діяльність інститутів спільного інвестування на ринку цінних паперів прискорює обіг надлишкового капіталу, акумулює його для інвестування у виробничу та соціальну сфери, забезпечує переміщення вільних коштів між галузями та залучення заощаджень населення.

У соціальній сфері інвестиційні фонди сприяють формуванню так званого «середнього» класу, який в індустріальних країнах є основою розвитку. Крім того, працюючи на акумуляцію коштів, інвестиційні фонди спрямовують їх не лише у виробничу, а й у

соціальну сферу. Це інвестування перш за все направлене на створення нових видів послуг, товарів, виробництв, що в свою чергу сприяє поліпшенню добробуту людей, створенню нових робочих місць.

Сьогодні у високорозвинених країнах світу ІСІ є професійними інвесторами, які здатні акумулювати значні обсяги капіталу, що створює передумови для здійснення різноманітних видів інвестування та надає їм можливості конкурувати з банківським сектором [1].

В Україні хоча і закладено основні передумови для розвитку інвестиційних фондів, проте вони ще не досягли такого рівня розвитку, як інвестиційні фонди розвинутих країн, і не виконують покладених на них інвестиційних функцій. Основною причиною останнього є нестача інвестиційних коштів і несприятливий інвестиційний клімат. Проте, протягом останніх років на ринку спільного інвестування відбулися позитивні зрушення, до яких слід віднести зростання конкуренції серед фондів і компаній, що ними управляють, розширення асортименту, зростання кількості публічних інвестиційних фондів, підвищення рівня інвестиційної культури серед населення тощо.

Особливої уваги на шляху визначення основних напрямків активізації ролі ІСІ на ринку цінних паперів є підвищення ефективності їх господарювання, що в свою чергу неможливе без ефективної державної політики в даному секторі. Розвиток інвестиційних фондів повинен стати одним з пріоритетних напрямків державної інвестиційної політики, що в свою чергу призведе до активізації інвестиційної діяльності. Для розробки даної політики повинен бути використаний досвід країн з розвинутим інвестиційним сектором враховуючи український менталітет. Крім того, необхідним є проведення ґрунтовного реформування законодавчої бази в сфері інвестицій та надання інвесторам певних гарантій щодо їх вкладень.

Фінансово-економічна криза, що розгорнулася у 2008 році, безумовно, дуже суттєво вплинула на діяльність відкритих інститутів спільного інвестування в Україні. Переоцінений у 2008 році український фондовий ринок, на думку багатьох експертів, у 2009 впав нижче справедливого рівня цін. Таким чином, сформувався значний потенціал для майбутнього росту як ринку в цілому, так і галузі відкритих ІСІ. Поліпшити ситуацію покликаний прийнятий наприкінці 2008 року Закон

України «Про внесення змін до Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», який, зокрема, дозволить управляючим відкритими фондами формувати більш гнучку структуру їхніх активів та розширити можливості для уникнення втрат на ринку, що падає [2].

Станом на 30 грудня 2009 року, за даними УАІБ, в Україні було зареєстровано 36 відкритих інститутів спільного інвестування, що перебували в управлінні 25 компаній з управління активами. Таким чином, на ринок відкритих ІСІ протягом року вийшли 8 нових КУА. Кількість відкритих фондів, які досягли нормативів щодо мінімального обсягу активів у 2008 році, склала 32, а кількість їхніх КУА — 22. Єдиний фонд «СЕМ Індекс» ТОВ «КУА «Співдружність Ессет Менеджмент» було визнано таким, що не відповідає нормативу мінімального обсягу активів, та виключено з ЄДРІСІ. Сукупний обсяг зареєстрованої емісії відкритих фондів у 2009 році зріс на 27,7 % і досяг понад 2,9 млрд грн. При цьому сума емісії за 2009-й рік була приблизно удвічі меншою, ніж за 2008-й. Через затяжний глибокий спад ринку цінних паперів, послаблення довіри до фінансових інститутів, у т. ч. інвестиційних фондів, високу чутливість відкритих ІСІ до ринкової кон'юнктури, результати їхньої діяльності у 2009 році були слабкими. Динаміка кількості сертифікатів відкритих ІСІ в обігу протягом року, як правило, була пов'язана з періодами посилення спаду на фондовому ринку, що спонукало інвесторів до виведення своїх активів з фондів. Крім того, вихід інвесторів з відкритих ІСІ «підтримувала» висока інфляція та підвищення доходності за банківськими депозитними продуктами. Показники динаміки вартості вкладень у відкриті фонди, депозити у різних валютах та зміна індексу ПФТС за 2009 рік з урахуванням інфляції залишають поза конкуренцією депозитні вкладення у євро та доларах США. Ці депозити стали надприбутковими для вкладників, які відкрили їх до різкої девальвації гривні з вересня 2009 року. Водночас, на тлі різких коливань індексу ПФТС, динаміка середньої доходності відкритих ІСІ демонструвала більшу стійкість, хоча факторами тиску були нормативні обмеження структури активів фондів і значний відтік коштів інвесторів. У 2008-му році суттєво змінилася картина розподілу вартості чистих активів за категоріями вкладників. Майже удвічі скоротилася участь в ІСІ відкритого типу юридичних осіб-нерезидентів. Такі зміни зу-

мовлені, з одного боку, тим, що інвестори зазначеної категорії найбільше виходили з фондів протягом року. З іншого боку, на зменшення частки юридичних осіб-нерезидентів, як і фізичних осіб-резидентів, суттєво вплинуло поповнення ринку новим великим фондом, кошти якого майже повністю належать юридичним особам-резидентам («Спарта Збалансований», 98,88 %). Це призвело до зростання їхньої частки в сукупних активах ринку у 6,5 разу.

У 2010 році світова фондова спільнота переживала етап подолання наслідків глобальної фінансової кризи, що сповна позначилися і на українській економіці та інвестиційній сфері зокрема [3]. І хоча, відповідно до світового досвіду, після одного з найбільших у світі провалів у 2009 році, український фондовий ринок у 2010 році був одним із лідерів росту, вплив кризи вітчизняна сфера спільного інвестування продовжувала відчувати упродовж усього року. Це виявилось у подальшому скороченні числа учасників ринку спільного інвестування — як компаній з управління активами, так і фондів, частина яких «згортала» свою діяльність унаслідок тривалого відтоку коштів інвесторів, інша — так і не вийшла на норматив. Щодо КУА, то додатковий тиск на кількість учасників ринку надалі чинитиме необхідність дотримуватися підвищених вимог до мінімального обсягу власних коштів компанії (з 1 січня 2011 року — 7 млн грн). До кінця року галузь спільного інвестування відносно «адаптувалася» до нових фінансово-економічних умов діяльності, відтік вкладень інвесторів почав згасати, а сектор невенчурних ІСІ — «наздоганяти» зростання індексів акцій. Активи продовжували збільшуватися: +19,28 млрд грн (+30,47 %) сукупно для всього ринку ІСІ та +2,25 млрд грн (+52,69 %) для невенчурних ІСІ за рік. Вкладники фондів отримували доходи від своїх інвестицій завдяки росту фондового ринку (в середньому від 18 % у відкритих до майже 100 % у закритих невенчурних ІСІ за 2010 рік). Однією з ключових тенденцій на ринку наприкінці 2010 року було те, що диверсифіковані відкриті та інтервальні фонди почали активніше переорієнтовуватися на більш агресивні стратегії, збільшуючи вкладення в акції. Водночас, через надзвичайно високі ставки за державними цінними паперами, фонди нарощували й інвестиції в ОВДП, які забезпечували привабливе співвідношення доходності та рівня ризику. Помітними були і зміни у галузевій структурі вкладень фондів, у яких зростає частка промисловості, причому ця галузь економіки продемон-

струвала найліпшу динаміку в активах невенчурних ІСІ, що, ймовірно, було пов'язано з поступовим оздоровленням сектора на тлі відновлення попиту на промислову продукцію, у тому числі, на міжнародному ринку. В умовах очікування визначення політичного курсу і, відповідно, напрямків розвитку економічної ситуації в Україні після завершення президентських виборів і формування уряду, дещо активізувався інтерес іноземних інвесторів до вітчизняного фондового ринку. Це призвело, зокрема, до збільшення їхньої частки у ВЧА закритих фондів майже у сім разів (із 1,24 % до 9,76 %). Однак, як і прогнозувалося, до кінця 2010 року у соціально-економічному й політичному середовищі загалом залишалася невизначеність. Зростання фондових індексів, а разом з ними й інвестицій в ІСІ, протягом 2010 року помітно випереджало темпи економічного росту в Україні, що, ймовірно, було однією з причин періодичного фіксування прибутку інвесторами та виходу із фондів.

Таким чином, останніми роками на ринку інвестиційних фондів України спостерігаються, з одного боку, певні позитивні зміни, а з іншого — залишається ряд невирішених проблем структурного характеру:

- незначні обсяги, порівняно з банківським сектором, залучення інвестиційних ресурсів;

- обмежена кількість надійних фінансових інструментів привабливих для інвестування. Державні облігації хоча і є надійними, проте їх дохідність залишається на низькому рівні не завжди перевищуючи темпи інфляції;

- незавершеність податкової реформи та нестабільність чинного податкового законодавства, що не дає змогу прогнозувати витрати і доходи ІСІ;

- нерозвинутість та низька ліквідність та капіталізація фондового ринку. Переважання неорганізованого ринку над організованим свідчить про низьку прозорість фондового ринку і відштовхує інвесторів;

- невідповідність законодавчої бази міжнародним стандартам що стримує притік іноземних інвесторів на вітчизняний ринок;

- відсутність механізму участі ІСІ в приватизаційних процесах;

- недостатній рівень прозорості інститутів, що не дає достатньо реально оцінити їх фінансовий стан, а через це низький рівень довіри до фінансових інститутів з боку інвесторів.

Проблема інформаційної прозорості колективних інвесторів є надзвичайно актуальною в процесі подолання наслідків світової фінансової кризи на фондовому ринку України. Інвестиційна активність населення в даному секторі залишається досить низькою, головною причиною чого є низький рівень обізнаності потенційних інвесторів про діяльність інститутів спільного інвестування та їх упереджене ставлення до останніх. Така позиція громадян стримує розвиток вітчизняного фондового ринку через затримку просування заощаджень сімейних господарств до емітентів цінних паперів. Вирішення даної проблеми призведе до припливу коштів у сектор спільного інвестування, а отже забезпечить вітчизняну економіку ресурсами, необхідними для подолання наслідків кризи.

Хоча в українській економічній думці дослідження інформаційної прозорості перебуває на початковій стадії, важливість підвищення якості доступної інформації зазначається в працях вітчизняних науковців, державних програмах, дослідженнях інформаційних агентств. Основними напрямками підвищення рівня інформаційної прозорості ІСІ вони вважають забезпечення інвесторів інформацією в обсязі, достатньому для прийняття інвестиційного рішення і оцінки ризику. При чому це стосується не лише ІСІ, але й КУА що нею управляє.

На сьогоднішній день рівень інформаційної прозорості ринку спільного інвестування є доволі низьким і складає в середньому 20 % [4]. Інформація розкривається виключно в обсяга, що вимагає чинне законодавство. Проте її обсягу недостатньо для підвищення довіри інвесторів.

Особливої уваги заслуговує не лише обсяг інформації, що розкривається інвестиційними фондами, але й способи доведення даної інформації до потенційних інвесторів. На сьогоднішній день основним і майже єдиним джерелом отримання інформації щодо діяльності певного ІСІ є інтернет. Увага зовнішній рекламі та рекламі у засобах масової інформації майже не приділяється. Це в свою чергу дещо звужує коло вкладників.

Таким чином, основними заходами щодо підвищення рівня розвитку інститутів спільного інвестування та ефективності залучення ними вільних грошових коштів до інвестиційного процесу є:

- підвищення рівня організованості позабіржового ринку;
- розвиток вторинного ринку цінних паперів, особливо в рамках організованого ринку;

- формування у населення позитивного сприйняття діяльності ІСІ та забезпечення інформаційної прозорості діяльності інвестиційних фондів;
- розширення пропозиції цінних паперів на фондовому ринку, зокрема повноцінне впровадження похідних цінних паперів;
- поліпшення податкових та регуляторних умов для портфельних інвесторів та населення;
- подальше вдосконалення методики обчислення вартості чистих активів ІСІ;
- розробка та введення для всіх учасників даного ринку єдиних стандартів розкриття інформації щодо фінансового стану та напрямків діяльності на законодавчому рівні;
- впровадження ефективних компенсаційних механізмів гарантування законних інтересів вкладників;
- лібералізація валютного регулювання у сфері діяльності інвестиційних фондів в напрямку здійснення інвестицій у іноземні цінні папери та залучення до інвестиційного процесу коштів в іноземній валюті.

Реалізація запропонованих заходів дозволить забезпечити створення сприятливих умов для інвестиційної діяльності, забезпечить розвиток спільного інвестування та заохотить вітчизняних та іноземних інвесторів до фінансування реального сектору економіки.

Таким чином, ефективно функціонуюча система фінансового посередництва прискорює темпи економічного розвитку держави через формування конкурентоспроможного інвестиційного потенціалу. Розвиток фінансового посередництва дозволить сформувати потужний фондовий ринок, який, у свою чергу, є складовою процесу забезпечення економіки інвестиційними ресурсами і є базовим інститутом фінансової системи. Для підвищення ролі інвестиційних фондів в інвестиційному процесі державна політика сприяння розвитку ІСІ повинна бути збалансованою, довгостроковою та орієнтованою на реальні потреби і можливості вітчизняного бізнесу.

Література

1. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2009 році [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. — Режим доступу до ресурсу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1085>.
2. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2010 році [Електронний ресурс] // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. — Режим доступу до ресурсу: <http://www.uaib.com.ua/files/articles/1084>.

3. *Бережна І.Ю.* Вплив фінансових інститутів на формування інвестиційного потенціалу // Актуальні проблеми економіки. — 2009. — № 9 (99). — С. 190—195.

4. *Савченко Л.* Ренкінг прозорості КУА // Цінні папери України. — 2010. — № 26 (620). — С. 17.

Стаття надійшла до редакції 29.11.2011 р.

УДК 368.01

Л.М. Сокіл, аспірант кафедри страхування
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ПРО НЕОБХІДНІСТЬ УТОЧНЕННЯ ПОНЯТТЯ СПОЖИВАЧ СТРАХОВИХ ПОСЛУГ

АННОТАЦІЯ. У статті досліджено сутність поняття споживача страхових послуг, проаналізовано існуючі моделі трактування даного поняття і на основі українських та європейських законодавчих напрацювань представлено авторське визначення споживача страхових послуг.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: споживач страхових послуг, страхування, страхові послуги, страхове законодавство, норми європейського права.

ABSTRACT. В статті досліджено сутність поняття споживача страхових послуг, проаналізовано існуючі моделі трактування даного поняття і на основі українських та європейських законодавчих напрацювань представлено авторське визначення споживача страхових послуг.

КЛЮЧЕВІ СЛОВА: споживач страхових послуг, страхування, страхові послуги, страхове законодавство, норми європейського права.

АННОТАЦІЯ. The author of the article provides researches on the essence of insurance services consumer definition. The existent ways of the definition is examined and on the basis of Ukrainian and European legislative framework the author's vision of insurance services consumer definition is suggested in the article.

KEY WORDS: insurance services consumer, insurance, insurance services, insurance legislation, rules of European law.

Питання захисту інтересів споживачів страхових послуг стало своєрідним модним трендом на ринку страхування. Фактично більшість розроблених останнім часом нормативно-правових актів, програм і концепцій розвитку ринку страхових послуг пронизані ідеями захисту їх споживачів, а самі споживачі страхових послуг стали ключовим аспектом тенденцій його розвитку. В значній мірі поштовхом цьому процесові стало прийняття Кон-