

О. Р. Бахматюк,
здобувач, Академія муніципального управління

СТРУКТУРНО-ІНСТИТУЦІЙНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ РЕГІОНУ

O. Bakhmatyuk,
Competitor Academy of Municipal Management

STRUCTURAL AND INSTITUTIONAL ASPECTS OF REGIONAL INVESTMENT INFRASTRUCTURE

У статті розглянуто сутність інвестиційної інфраструктури регіону та визначено її місце та роль у фінансовій системі держави. Проаналізовано сучасні підходи до визначення сутності фінансової та інвестиційної інфраструктури. Обґрунтовано доцільність сутнісного розмежування фінансової та інвестиційної інфраструктури. Розкрито структурні та інституційні аспекти інвестиційної інфраструктури.

The nature of the investment infrastructure in the region is examined in the article. Its position in the financial system is defined. Current approaches to determining the nature of financial and investment infrastructure are analyzed. The necessity of the essential separation of financial and investment infrastructure is grounded. Structural and institutional aspects of the infrastructure are revealed.

Ключові слова: інвестиційна інфраструктура, регіон, інститути, інвестиційний процес, фінансова система.
Key words: investment infrastructure, region, institutions, investment process, financial system.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Функціонування ринкової економіки базується на принципах самоорганізації відносно суб'єктів господарювання на основі взаємних домовленостей у рамках організованого інституційного середовища. Для того, щоб зазначені домовленості реалізувались необхідним є функціонування механізму посередництва щодо сприяння встановленню контактів між потенційними партнерами та вибору найбільш ефективних із них. По суті таким механізмом є інфраструктура ринку, яка забезпечує синтез, взаємозв'язок і взаємодію процесів організації та самоорганізації через інститути організаційного та матеріального забезпечення ринкових процесів. Йдеться про систему взаємовідносин, які виникають на ринку товарів та послуг, ринку ресурсів, фінансовому та інших ринках, при взаємодії покупців та продавців, обміну товарів на гроші, здійсненні господарсько-економічної та фінансової діяльності.

Закономірності розвитку сучасної економіки засвідчують, що механізми управління розвитком територіальних систем лежать у площині їх постійного інвестиційного "підживлення" і забезпечення високого рівня їх інвестиційної привабливості. У свою чергу реалізація інвестиційних проектів на тій чи іншій території у значній мірі залежить не тільки від структури регіональної економіки та рівня рентабельності окремих її секторів, але й від сформованості інституційного середовища, сприятливого для здійснення інвестиційної діяльності. Одним із ключових елементів такого середовища є інвестиційна інфраструктура регіону.

Вивченню проблем формування інвестиційної інфраструктури присвячені праці таких вчених, як Г. Александер, Дж. Бейлі, З. В. Герасимчук, А. Гітман, М. Джонк, Д.Г. Лук'яненко, О.М. Мозговий, Дж. Розенберг, П. Розенштейн-Родан, Ф. Фабоцці, У. Шарп та ін.

Проте у науковій літературі та нормативно-правових документах поняття інвестиційної інфраструктури досі не має однозначного трактування. Тому метою статті є розкриття сутності інвестиційної інфраструктури та визначення її місця та ролі у розвитку регіонів.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Слід відзначити, що з системних позицій інвестиційна інфраструктура є елементом більш широких фінансової та ринкової інфраструктури, яка впорядковує всю множинну розрізнених інвестиційних процесів і забезпечує найбільшу

ефективність взаємозв'язків і взаємодії економічних суб'єктів у інвестиційних відносинах. Відповідно вона є необхідним і невід'ємним атрибутом інвестиційного ринку і не може зводитися до простої сукупності інвестиційних інститутів на певній території.

Поняття фінансової інфраструктури є достатньо уживаним у зарубіжній літературі і, у широкому розумінні, охоплює існуючу нормативно-правову базу для операцій усього фінансового сектора. Під фінансовою інфраструктурою часто розуміють сукупність інститутів, основним призначенням яких є забезпечення ефективного функціонування фінансових посередників, а до її складу відносять такі елементи, як реєстри застави, кредитні бюро, кредитно-рейтингові агентства і платіжно-розрахункові системи [1]. Основні фінансові елементи інфраструктури, на основі яких забезпечується функціонування розвинених ринків, є життєво важливими для розширення доступу до фінансових ресурсів, підвищення прозорості та якості управління, а також забезпечення фінансової стабільності на світових фінансових ринках.

По суті фінансова інфраструктура складається з низки ринкових інститутів, мереж і об'єктів фізичної інфраструктури, які забезпечують ефективне функціонування фінансових посередників, обмін інформацією та даними, а також розрахунок за платежами між оптовими і роздрібними учасниками ринку. Безпечна та ефективна фінансова інфраструктура сприяє фінансовій стабільності і є важливою для успішного функціонування сучасних інтегрованих фінансових ринків.

У спеціальному звіті Світового банку фінансової інфраструктура розглядається як основа фінансової системи країни і включає в себе всі установи, інформацію, технології, правила і стандарти, які роблять можливим фінансове посередництво в цілому. Відзначається, що нерозвинена фінансова інфраструктура у багатьох країнах обмежує пропозицію фінансових послуг для різних верств населення та сегментів економіки, що, у свою чергу, створює додаткові ризики для фінансової системи держави у цілому [2].

Фінансова інфраструктура лежить в основі всіх фінансових систем, а її якість визначає ефективність посередництва, здатність оцінювати ризики та страхуватися від них та ін. Вважається, що вона має важливе значення для забезпечення валютно-фінансової стабільності і цілісності держави. Доступ до інвестиційних ресурсів забезпечується у ре-

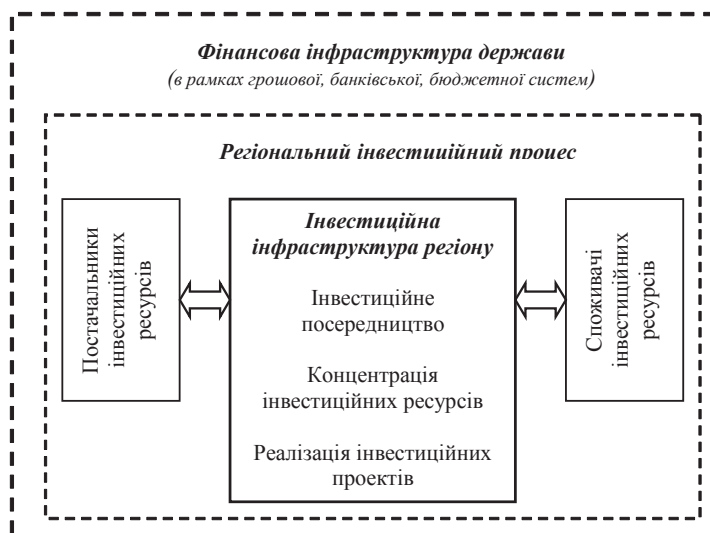


Рис. 1. Роль і місце інвестиційної інфраструктури регіону у фінансовій системі держави

зультаті складної взаємодії різних фінансових посередників з допомогою фінансової інфраструктури в умовах адекватного нормативно-правового забезпечення.

Розширення доступу до фінансування і фінансових послуг може здійснюватися за двома напрямками: по-перше, необхідним є створення і вдосконалення різних елементів фінансової інфраструктури та сприятливої нормативно-правової бази для належного їх функціонування, а по-друге — розвиток самих фінансових посередників (наприклад банки, що спеціалізуються на різних видах економічної діяльності — сільське господарство, дрібний та середній бізнес, мікрофінансування, житло, лізинг) та інституційного потенціалу.

Функціонування фінансової інфраструктури також пов'язують із можливостями загального доступу до належних обсягів відносно недорогих фінансових послуг. Вважається, що вона має вирішальне значення для всестороннього економічного розвитку. Фінансова інфраструктура лежить в основі фінансової інтеграції, зниження ризиків і витрат на надання фінансових послуг для фізичних осіб з низькими доходами та малих підприємств. Платіжні системи полегшують ділові операції, платежі, грошові перекази і гарантують безпеку і ефективність фінансової системи.

Прикладом позитивного впливу фінансової інфраструктури на розвиток конкретної територіальної системи можуть бути так звані міста — фінансові центри. Так, у Гонконгу функціонує розвинена фінансова інфраструктура, яка прискорює економічні операції та полегшує фінансове посередництво в регіоні на основі мультивалютної багатовимірної платформи. У ній закладено ряд важливих елементів, що дозволяють фінансовим посередникам використовувати ліквідність у найбільш ефективний спосіб. Платформа, яка обробляє трансакції в реальному часі в основних іноземних та місцевих валютах, охоплює різноманітні фінансові канали посередництва включаючи банківську справу, власні і позичкові кошти, допомагає зміцнити позиції Гонконгу як міжнародного фінансового центру. Умовно її можна розділити на три основні складові: платіжні системи для міжбанківських платежів, системи для розрахунків та зберігання боргових цінних паперів, системи внутрішніх і зовнішніх зв'язків. Вважається, що фінансова інфраструктура Гонконгу відповідає найвищим сучасним міжнародним стандартам, а також тісно підтримує економічний розвиток міста.

Таким чином, фінансова інфраструктура фактично уможливує здійснення будь-якої фінансової (у т.ч. й інвестиційної) діяльності і у просторовому вимірі охоплює систему взаємовідносин на національному та глобальному рівнях. Інвестиційний процес також реалізується в рамках зазначеної інфраструктури, проте не всі її елементи формують середовище власне інвестиційної діяльності. Крім того, шукаючи шляхи інфраструктурного забезпечення економічного розвитку на субнаціональному рівні коло елементів фінансової інфраструктури обов'язково звужується через слабкий вплив регіонів та муніципалітетів на грошово-кредитну систему держави. Тому, на нашу думку, в рамках фінансової інфраструктури держави доцільно ви-

діляти інвестиційну інфраструктуру регіонів як необхідного елемента і важливої передумови їх самостійного розвитку (рис. 1).

Незважаючи на те, що поняття інвестиційної інфраструктури доволі часто зустрічається у російських та українських наукових дослідженнях, однозначного його визначення досі не існує. Так, деякі вчені вважають, що найбільш повно сутність інвестиційної інфраструктури розкривається через її елементи: структурний, законодавчий, кадровий та функціональний [3, с. 36—37]. Зокрема:

- структурний елемент — сукупність посередницьких інвестиційних структур, об'єднаних єдиним функціональним призначенням у системі суспільного відтворення і націлених на максимізацію ефективності здійснюваного суспільством інвестиційного процесу;

- законодавчий (правовий) елемент — правила, закони і норми, покликані регулювати інвестиційні відносини суб'єктів господарювання, забезпечуючи рівні можливості для участі в інвестиційному процесі всіх суб'єктів господарювання з урахуванням інтересів як держави, так і самих суб'єктів;

- кадровий елемент — сукупність видів діяльності (підприємницької, професійної, розумової і т.д.), спрямованих на реалізацію цілей інвестиційної інфраструктури;

- функціональний елемент — механізм, який за допомогою різних способів і методів інвестування, упорядковує всі умови інвестиційної діяльності економічних суб'єктів, сприяючи найбільш ефективному здійсненню останньої.

Очевидно, що сукупність інвестиційних інститутів є тільки одним із структурних блоків інвестиційної інфраструктури. Проте основна увага більшості досліджень інвестиційної інфраструктури присвячена формуванню переліку посередницьких ринкових структур, задіяних у інвестиційні процеси, та розкриттю особливостей їх функціонування у різних умовах.

Так, С.В. Радигіна пропонує загальне визначення інвестиційної інфраструктури як сукупності відокремлених елементів (організацій різних форм власності), діяльність яких спрямована на активізацію інвестиційної діяльності. При цьому наголошується не тільки на організаційному складі інфраструктури, але й на сукупності взаємовідносин різноманітних організацій, взаємодоповнюючий вплив яких на інвестиційний процес на кожному етапі його реалізації досягає позитивного ефекту створення сприятливого економічного середовища для реалізації інвестиційних проєктів у регіоні [4, с. 55].

І.В. Кондакова дещо деталізує організаційний склад інвестиційної інфраструктури, розкриваючи її склад через сукупність організацій, фірм, компаній усіх форм власності, включаючи інфраструктуру як товарного, так і фінансового ринків, які забезпечують взаємодію між суб'єктами ринкових відносин щодо реалізації інвестиційної діяльності [5].

І.І. Боброва та В. А. Зімін до числа організацій інвестиційної інфраструктури відносять банки, страхові компанії, інвестиційні фонди, депозитарії, операторів ринку цінних паперів, консалтингові компанії, оціночні фірми, ауди-

торські організації, юридичні, інжинірингові та інші фірми, інвестиційні корпорації [6].

Оскільки інвестиційна інфраструктура є елементом ринкової, то системне вивчення проблем її формування у регіоні повинно здійснюватися через призму ринку, ринкових відносин і ринкової системи господарювання. Виходячи з цього, виявлення основних рис і змісту інвестиційної інфраструктури необхідно починати з розкриття структури інвестиційного ринку в цілому. Йдеться про окреслення складу основних учасників, що працюють на даному ринку, з визначенням їх форм власності, організаційних форм та напрямів взаємодії.

До числа основних учасників інвестиційного ринку слід віднести інвесторів як постачальників інвестиційних ресурсів та споживачів інвестиційних ресурсів, що уособлюють усю сукупність цілей для спрямування інвестиції.

З позицій традиційного підходу до організаційної структури інвестиційного ринку можна віднести усіх потенційних учасників інвестиційного процесу, зокрема державу, населення, підприємства, організації та ін. Разом з тим, виходячи з посередницького характеру, притаманного великому числу структур ринкової системи господарювання у цілому і її інфраструктурним підрозділам зокрема, окремо доцільно виділяти і класифікувати блок посередницьких структур, що беруть участь в інвестиційному процесі. Саме сукупність таких структур і формує уявлення про інвестиційну інфраструктуру, а самі посередницькі структури і особливості їх функціонування досить докладно розглядаються у багатьох дослідженнях з інвестицій.

Оскільки кількість посередницьких структур та різноманітність їх організаційних форм визначають рівень розвитку інвестиційної інфраструктури у державі, то важко не погодитися із науковою позицією, що структурний аспект є одним із визначальних у ній. Разом з тим, розвиток тільки структурної складової не може повною мірою впливати на підвищення ефективності інвестиційної інфраструктури в цілому. Слід підкреслити, що структурна складова все ж таки є лише одним із сутнісних елементів інфраструктури і виступає скоріше як її кількісна характеристика.

Для того, щоб виявити інші сутнісні елементи інвестиційної інфраструктури, слід розглянути всіх учасників інвестиційного процесу з позицій їх відношення до інвестиційних ресурсів — постачальників та споживачів. За такого підходу вся сукупність взаємовідносин, правил і механізмів, здатних підвищити ефективність інвестиційного процесу, безпосередньо виражається у неструктурних складових інвестиційної інфраструктури. А тому інвестиційна інфраструктура в широкому розумінні розкривається через систему механізмів, правил і норм інвестування, а також інвестиційних відносин, націлених на максимізацію ефективності реалізації і керування інвестиційного процесу, в тому числі за рахунок включення в нього посередницьких інститутів.

Розглядаючи інвестиційний процес як сукупність взаємозалежних процесів формування, вкладання та цільового витрачання інвестиційних ресурсів, у рамках реалізації функцій інвестиційної інфраструктури виділяються ще два принципово важливі напрями дії структур-учасниць інвестиційного ринку, без яких інвестиційний процес є можливим [3, с. 43—44].

Перший напрям передбачає процес формування (концентрації) інвестиційних ресурсів у їх безпосередніх постачальників на ринку інвестицій. На практиці джерелами інвестиційних ресурсів є заощадження і накопичення населення, підприємств і держави. Загалом структура джерел формування інвестиційних ресурсів достатньо ґрунтовно вивчена у спеціалізованій інвестиційній літературі. Проте у безперервному процесі розвитку ринкових відносин вона періодично оновлюється і модернізується.

Другий напрям передбачає формування потенційної потреби в інвестиційних ресурсах, представленої через сукупність цілей, ідей, проєктів тощо, на реалізацію яких і спрямовуються інвестиції. У даному випадку припускається, що будь-яка зі структур-учасниць може опинитися на місці споживача (замовника) інвестиційних ресурсів, який пропонує інвестору певну інвестиційну ідею або проєкт і готовий взяти на себе всю відповідальність за цільове використання переданих йому інвестиційних ресурсів і досягнення бажаного результату.

Однак, крім цих двох базових напрямів впливу на інвестиційний процес, на інвестиційному ринку формується ще один, який стосується виключно посередницьких структур. По суті, в інвестиційному процесі крім двох базових учас-

ників може брати участь ще один (чи декілька) інфраструктурних учасників (інститутів) — посередницьких структур. У такому випадку посередник виконує функцію провідника між інвестором і замовником, а його інфраструктурне призначення проявляється у підвищенні ефективності інвестиційного процесу за рахунок введення у процес певних правил, механізмів, особливостей взаємовідносин. При цьому якість та ефективність впливу посередницьких інститутів на інвестиційні процеси визначається, виходячи з рівня розвитку саме неструктурних складових інвестиційної інфраструктури.

ВИСНОВКИ

Закономірності розвитку сучасної економіки свідчать про те, що відсутність або наявність слабкої інфраструктури суттєво гальмує розвиток інвестиційної сфери в державі та стримує економічний розвиток у цілому. Притаманна глобальному фінансовому простору динамічність зумовлює необхідність забезпечення безперервного процесу удосконалення та модернізації інфраструктури інвестування на різних територіальних рівнях. У таких умовах реалізація інвестиційного процесу у регіонах потребує формування чітких інституційних рамок для функціонування сучасних механізмів інвестування здатних у найбільш ефективний спосіб використовувати внутрішні та зовнішні інвестиційні ресурси.

Література:

1. Financial infrastructure / International Finance Corporation. — http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Industry_EXT_Content/IFC_External_Corporate_Site/Industries/Financial+Markets/Financial+Infrastructure/
2. Financial Infrastructure: Building Access Through Transparent and Stable Financial Systems // The World Bank, IFC, 2009. — Р. 26.
3. Власов В.В. Финансовый аспект формирования и развития инвестиционной инфраструктуры: дис... канд. экон. наук: 08.00.10 / В. В. Власов. — Екатеринбург: РГБ, 2006. — 170 с.
4. Радыгина С. В. Инвестиционная инфраструктура как фактор активизации инновационно-инвестиционной деятельности в регионе / С.В. Радыгина // Вестник Удмуртского университета. — 2013. — Вып. 1. — С. 55—59.
5. Кондакова И.В. Правовая реформа инвестиционной деятельности в Российской Федерации и зарубежных странах (Украина и Республика Беларусь): автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03 / И.В. Кондакова. — М., 2009. — 16 с.
6. Боброва И.И. Инвестиционная рулетка. Мистика финансовых рисков / И.И. Боброва, В.А. Зимин. — М.: Вершина, 2006. — 480 с.
7. Манохин А.Ю. Проблемы формирования региональной инвестиционной инфраструктуры / А.Ю. Манохин // Вестник Таганрогского государственного университета. — 2007. — Вып. 11. — С. 88—94.

References:

1. International Finance Corporation (2013), "Financial infrastructure", available at: http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Industry_EXT_Content/IFC_External_Corporate_Site/Industries/Financial+Markets/Financial+Infrastructure/ (Accessed 1 September 2013).
2. Financial Infrastructure (2009), "Building Access Through Transparent and Stable Financial Systems", The World Bank, IFC, p. 26.
3. Vlasov, V.V. (2006), "Financial aspect of the formation and development of infrastructure investment", Abstract of Ph.D. dissertation, economy, Yekaterinburg National University, Yekaterinburg, Russia.
4. Radygina, S. V. (2013), "Investment infrastructure as a factor enhancing innovation and investment activities in the region", Vestnik Udmurtskogo universiteta, vol. 1, pp. 55—59.
5. Kondakova, I.V. (2009), "Legal reform of investment activity in the Russian Federation and foreign countries (Ukraine and Belarus)", Ph.D. Thesis, Global economy, jurid. Sciences, Moscow National University, Moscow, Russia.
6. Bobrova, I.I. (2006), Investicionnaja ruletka. Mistika finansovyh riskov [Investment roulette. Mystic financial risks], Verшина, Moscow, Russia.
7. Manohin, A.Ju. (2007), "Problems of formation of regional investment infrastructure", Vestnik Taganrogskogo gosudarstvennogo universiteta, vol. 11, pp. 88—94.

Стаття надійшла до редакції 06.09.2013 р.