

А. В. Мазуренко,
аспірант кафедри "Банківські інвестиції",
Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана

БАНКИ ТА ІНВЕСТИЦІЇ

У статті проведений загальний аналіз інвестицій в Україну. Наведена динаміка змін кількості банків за останні 4 роки, зміна їх власного капіталу, структура активів, зміни в кредитно-інвестиційному портфелі українських банків, портфелю цінних паперів. Проведений глибокий аналіз інвестиційної динаміки за період з 2008 року до сьогодні. Надана структуризація діяльності банків як загальна, так і інвестиційною діяльністю, зрушення в кредитуванні, депозитних програмах, валютним операціям, інвестиційній діяльності на українському фондовому ринку та інше.

In the article the general analysis of investments in Ukraine. The above changes in the number of banks in the last 4 years, the change in their equity structure of assets, changes in the credit portfolio of Ukrainian banks, securities portfolio. Conducted in-depth analysis of investment dynamics for since 2008 until today. Provided structuring of banks as well as the overall investment activity, changes in lending and deposit programs, foreign exchange, investment activities on the Ukrainian stock market, etc.

*Ключові слова: інвестиції, банк, фондовий ринок, дохід, портфель цінних паперів.
Key words: investment bank, stock market, returns, securities portfolio.*

ВСТУП

Інвестиційна політика банків є однією з головних напрямів діяльності українських банків. Після кредитних операцій саме інвестиційна діяльність займає друге місце по прибутковості банківських операцій. Розвиток українського фондового ринку спричиняє зростання зацікавленості українських банків в інвестування в цінні папери, проведення спекулятивних операцій, придбання високодохідних підприємств через купівлю акцій, цим самим розширюється портфель цінних паперів, робиться він більш ліквідним та диверсифікованим.

ПОСТАНОВКОЮ ЗАДАЧІ

Аналіз банківських інвестицій за останні роки, проведення порівняння в змінах інвестиційної політики банків порівняно з докризовою політикою та сьогоденням.

РЕЗУЛЬТАТ

Одним з важливих питань економіки країни є фінансові інвестиції, це стосується не тільки інвестування за кордону в Україну, але й інвестування всередині країни. Інвестиції є одним з рушійних сил економіки. Завдяки інвестиціям можуть розвиватися потужності підприємств, відкриватися нові заводи, створюватись робочі місця та як наслідок збільшуватись ВВП країни. Зростають соціальні стандарти, рівень життя населення країни, покращуються медичне обслуговування та інше.

Інвестиційно-приваблива країна на сьогодні — це країна зі стабільною економікою, законодавством внутрішнім, яке сприяє приходу інвесторів на ринки, законодавство, яке однакове для всіх, та всіма дотримується. Податкова система є прозорою та зрозумілою, відсоткові ставки дозволяють інвесторам дійсно отримувати чималі прибутки, а своїми податками, які сплачуються в державний бюджет, підтримувати рівень країни на достатньому рівні.

Україна на сьогодні робить все можливе для збільшення інвестиційних потоків в Україну, українські підприємства.

Обсяг внесених з початку інвестування в економіку України прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в Україні на 31 грудня 2011 року становив 49,4 млрд дол. США і збільшився порівняно з обсягами на 1 січня 1996 року в 55,0 рази та склав 1084 доларів в розрахунку на одну особу (табл. 1).

У країнах з розвиненою ринковою економікою інвестиційна діяльність є успішним напрямом банківського бізнесу, темпи розвитку якого значно прискорились під впливом процесів інтеграції національних фінансових ринків і глобалізації. Саме поняття "інвестиційна банківська діяльність" трактується зарубіжними та вітчизняними науковцями неоднозначно. Так, у Законі України "Про інвестиційну діяльність" наведено таке визначення: "інвестиційна діяльність — процес вкладення певних ресурсів тепер і отримання до-

Таблиця 1. Динаміка інвестицій у 2006—2011 роках (в млн дол. США)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Прямі іноземні інвестиції України	16 890,0	21 607,3	29 542,7	35 616,4	40 026,8	49 362,3
Прямі інвестиції з регіонів України з економіку країн світу	219,5	243,3	6 196,6	6 203,1	6 223,3	6 898,0

Джерело: зовнішні інвестиції [Електронний ресурс] — <http://ukrstat.gov.ua>

ходів у майбутньому", в Законі України "Про банки та банківську діяльність" зазначено: "банківська діяльність — залучення у вклади грошових коштів фізичних та юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських рахунків фізичних і юридичних осіб". Тобто поєднання двох категорій у понятті "інвестиційна банківська діяльність" не вичерпує його, тобто при акцентуванні уваги на вкладення ресурсів відсутнє чітке розуміння сфери вкладення.

На сьогодні українські банки активно використовують гроші вкладників на кредитування економіки. Але не потрібно забувати про інвестиційну діяльність банків через вкладення на фондовому ринку.

Аналізуючи таблицю 2, ми можемо бачимо зміну кількості банків протягом останніх чотирьох років та збільшення кількості банків, що мають частку іноземного капіталу у своєму статутному капіталі. Також бачимо, що в цьому році за 6 місяців виключено з Державного реєстру банків 24 банка.

Капітал банків порівняно з початком 2012 року зріс на 2,5% та станом на 01.07.2012 року становить 164,7 млрд грн. Сплачений зареєстрований статутний капітал порівняно з початком 2012 року зріс на 4,23% банків та станом на 01.07.2012 року становить 179,5 млрд грн. Статутний капітал банку є складовою власного капіталу банку, завдяки якому банк може про-

дити кредитно-інвестиційну діяльність.

Взаємозв'язок власного капіталу з кредитно-інвестиційним потенціалом банків полягає в тому, що власний капітал виступає фінансовою основою будь-якої господарської діяльності, зокрема і здійснення банківських послуг. Власний капітал банку забезпечує реальні умови для створення та подальшого нарощування ресурсної бази за рахунок підвищення обсягів депозитів фізичних і юридичних осіб, а також емісії цінних паперів та їх розміщення на внутрішньому й особливо зовнішньому фондовому ринку. Поступове зростання власного капіталу суттєво збільшує кредитно-інвестиційні можливості банку, дає змогу здійснювати більш масштабні кредитні й інвестиційні операції.

Частиною фінансового потенціалу банку є його зобов'язання або залучені, запозичені кошти. Взаємозв'язок зобов'язань банків з кредитно-інвестиційним потенціалом полягає в тому, що в сукупності залучені та позикові кошти виступають матеріальною основою кредитно-інвестиційної діяльності. Тобто за рахунок залучених і позикових коштів банки формують кредитно-інвестиційні ресурси, які і використовують при кредитуванні й інвестуванні.

Зобов'язання банків включають кошти на поточних рахунках клієнтів, депозити фізичних і юридичних осіб та позики на фінансовому ринку. Сума зобов'язань дає змогу сформуванню необхідних кредитно-інвестиційних ресурсів, які можуть використовуватися для здійснення кредитування й інвестування. Поступове зростання зобов'язань банків збільшує кредитно-інвестиційний потенціал, дає можливість здійснювати масштабні кредитні й інвестиційні операції. На відміну від власного капіталу, зобов'язання банків ма-

ють практично прямий взаємозв'язок з кредитно-інвестиційним потенціалом. Тобто якщо зобов'язання банків зростають на 1%, то кредитно-інвестиційний потенціал може збільшитися на 0,7—0,8%, що пов'язано зі структурою банківських зобов'язань. Якщо банківські зобов'язання на 90% складають депозити фізичних і юридичних осіб та кошти, що залучаються на фінансовому ринку, то ресурсна база, яка формує кредитно-інвестиційний потенціал, може дорівнювати 0,7—0,85, тобто 70—85%.

Відповідно, чим більше зобов'язань банку, особливо у вигляді залучених і запозичених коштів, тим

Таблиця 2. Динаміка змін кількості банків в Україні

з/п	Назва показника	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.07.2012
1	2	3	4	5	6	7	8
1.	Кількість банків за реєстром	198	198	197	194	198	176
2.	Виключено з Державного реєстру банків з початку року	1	7	6	6	0	24
3.	Кількість банків, що знаходиться у стадії ліквідації	19	13	14	18	21	23
4.	Кількість банків, що мають ліцензію НБУ на здійснення банківських операцій	175	184	182	176	176	176*
4.1	з них: з іноземним капіталом	47	53	51	55	53	55
5.	Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків, %	35.0	36.7	35.8	40.6	41.9	41.2

Джерело: <http://www.bank.gov.ua>

більше банк має можливості за рахунок визначених напрямів підвищити обсяги формуванні кредитно-інвестиційного потенціалу. При зменшенні обсягів зобов'язань, особливо депозитів фізичних та юридичних осіб, облігаційних позик, міжбанківських кредитів фактично обсяги кредитно-інвестиційного потенціалу зменшуються. Однак необхідно враховувати, що безконтрольне збільшення зобов'язань банку може призвести до наступних подій: а) обсяги кредитно-інвестиційного ресурсів можуть суттєво перевищити можливості банку щодо їх ефективного розміщення при здійсненні активних операцій; б) зростання обсягів зобов'язань збільшують ризик неможливості банку виконувати ці зобов'язання перед кредитором; в) необгрунтоване зростання зобов'язань призводить до втрати довіри з боку клієнтів, що може спровокувати паніку, особливо серед фізичних осіб, які будуть намагатися вилучити свої кошти із цього конкретного банку; г) зростання зобов'язань банку з метою підвищити свій кредитно-інвестиційний потенціал змушує їх збільшувати власний капітал через встановлення НБУ вимоги до обсягів регуляторного власного капіталу; д) збільшення обсягів зобов'язань банків змушує на вимогу НБУ збільшувати власні резерви за зобов'язаннями, що відволікає значну суму залучених і запозичених коштів від можливості їх використовувати в якості кредитно-інвестиційного ресурсу; е) зростання обсягів зобов'язань банків потребує наявності клієнтів для здійснення поточного чи інвестиційного кредитування або наявності таких цінних паперів на фондовому ринку, вкладення в які може забезпечити відповідний рівень прибутковості, ліквідності, надійності. За відсутності таких клієнтів чи цінних паперів на фондовому ринку доцільність значного зростання зобов'язань банків зменшується аж до припинення зобов'язань.

Згідно з даними таблиці 3, можна зробити наступний висновок: населення знову почало довіряти банкам та нести кошти на строкові депозити. Кошти суб'єктів господарювання зменшились у період економічної кризи, але вже сьогодні сума, яку ми бачимо в таблиці, перевищує ту суму, яка була ще до кризи. Загальні активи банків поступово зростають, і основна частина в них складає саме кредитні операції. Станом на 01.07.2012 року доходи перевищують витрати банків, хоча попередні три роки засвідчують протилежне, тобто сьогодні ми можемо бачити, що банківська система "приходить в себя" після великого потрясіння.

Таблиця 3. Структуру коштів банків

	01.01.2008 млрд грн.	01.01.2009 млрд грн.	01.01.2010 млрд грн.	01.01.2011 млрд грн.	01.01.2012 млрд грн.	01.07.2012 млрд грн.
кошти фізичних осіб	204,2	206,0	210,1	270,7	306,2	337,9
строкові кошти	168,4	154,0	155,3	206,6	237,4	258,3
кошти на вимогу	35,9	51,9	155,3	64,1	68,8	79,6
кошти суб'єктів господарювання	132,4	111,8	115,2	144,0	186,2	173,9
міжбанківські кредити та депозити				172,8	166,5	164,4
Загальні активи	619,0 (81,8% складають кредитні операції)	989,9 (75,4% складають кредитні операції)	1001,9 (74,6% складають кредитні операції)	1 090,1	1 211,54	1 251,7
Доходи	68,18	131,45	143,1	136,85	142,78	71,78
Витрати банків	61,57	159,09	171,1	149,88	150,49	70,22

Джерело: <http://www.bank.gov.ua>

Тепер проаналізуємо структуру дохідної та витратної частини банків, дана інформація міститься у таблиці 4.

Як бачимо, дохідна частина банків має невеликі відхилення з року в рік, найбільші зміни відбулися в 2010 році, і дохідна частина впала до 136,85 млрд грн. Основну нішу в дохідній частині займають процентні доходи, але і комісійні доходи збільшуються з року в рік (цьому сприяв розвиток розрахуноко-касового обслуговування та посередницької діяльності, наприклад брокерська).

Структура загальних активів банків станом на 01.07.2012 року становила:

- готівкові кошти, банківські метали та кошти в Національному банку України — 4,2%;
- кореспондентські рахунки, що відкриті в інших банках — 5,9%;
- кредитні операції — 66,5%;
- вкладення в цінні папери — 8,3%;
- дебіторська заборгованість — 5,1%;
- основні засоби та нематеріальні активи — 4,5%;

Таблиця 4. Структуру дохідної та витратної частини банків

	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.07.2012
Доходи	143,1	136,85	142,78	71,78
процентні доходи	111,28	113,33	113,35	56,9
комісійні доходи	14,84	15,27	18,48	9,85
результат від торговельних операцій	2,86	2,21	3,99	1,4
інші операційні доходи	1,84	5,34	5,73	2,71
інші доходи	0,545	0,498	0,622	0,438
повернення списаних активів	0,76	195,23	0,612	0,493
Витрати банків	171,1	149,88	150,49	70,22
процентні витрати	61,42	61,41	59,51	31,58
комісійні витрати	2,69	2,66	3,08	1,51
інші операційні витрати	7,38	10,71	15,86	8,03
загальні адміністративні витрати	24,71	29,06	34,33	17,63
відрахування в резерви	64	46,17	36,51	11,57
податок на прибуток	-1,44	-0,129	1,21	-0,91
ЧИСТИЙ ПРИБУТОК (ЗБИТОК)	-27,64	-13,026	-7,71	1,56

Джерело: <http://www.bank.gov.ua>

Таблиця 5. Кредитно-інвестиційний портфель банків

рік	КІП (млн грн.)	в тому числі					
		Міжбан- ківські кредити (млн грн.)	Резерв під заборгованість банків (млн грн.)	Кредити юридичним особам (млн грн.)	Кредити фізичним особам (млн грн.)	Резерв під кредити та заборгованість клієнтів (млн грн.)	Цінні папери (млн грн.)
01.07.2012	602 959,5	52 778,91	991,63	473 579,9	113 238,6	95 321,12	59 674,76
01.01.2012	604 191,6	50 728,49	1 594,18	482 662,7	124 211,1	107 981,11	56 164,61
01.01.2011	613 285,1	46 866,16	1 736,52	476 181,4	144 121,5	115 844,74	63 697,31
01.01.2010	635 422	37 566,28		347 806,8	214 850,4		35 198,61
01.01.2009	759 686	47 430,67		409 467,7	264 210,3		38 577,28
01.01.2008	462 149,1	51 081,09		236 063,2	149 212,8		25 792

Джерело: <http://aub.org.ua>

- нараховані доходи до отримання — 4,4%;
- інші активи — 1,1 [1].

Проводячи узагальнений аналіз поданих даних, ми можемо зробити загальний висновок, що починаючи з 2009 року, банківська система починає "оживати" та здійснювати інвестиції в сучасну економіку України, яка того так потребує.

Банки займаються кредитуванням як фізичних осіб та юридичних, але й вливанням коштів в український фондовий ринок. Так, починаючи з 2008 року, нерезиденти почали виходити з українського фондового ринку, банки обережно почали заходити в нього. Так, ми бачимо, що на фондовій біржі ПФТС банки є активними учасниками при укладанні угод з ОВДП. Банківська система є основним кредитором економіки. Обсяги фондового ринку залежать від зміни кредитної ставки: у разі її зменшення зменшується ринок акцій. Характерно, що у 2008—2009 роках кредитний ринок практично вдвічі перевищував ринок корпоративних цінних паперів.

За період з 2004 по 2008 рік обсяги кредитно-інвестиційного портфеля банків мали загальну тенденцію до постійного зростання. У 2008 році в порівнянні з 2004 роком обсяги кредитно-інвестиційного портфеля зросли на 69,03%, або на 60,8 млрд грн. Ще більше зростання кредитно-інвестиційного портфеля можливо спостерігати в 2006 році у порівнянні з 2005 роком. Проте максимум зростання кредитно-інвестиційної діяльності вітчизняних банків за період, що досліджується, припадає на 2007 рік, коли темпи зростання кредитно-інвестиційного портфеля досягли 82,87% до 2006 року. Однак у другій половині 2008 року банки країни вже не збільшували обсяги надання кредитів та вкладення коштів у цінні папери. Для більшості банків головною проблемою стає забезпечити повернення кредитних коштів та відсотків за наданими кредитами. Кредитно-інвестиційна діяльність з жовтня 2008 року фактично припиняється, а кредитно-інвестиційні можливості банків значно скорочуються внаслідок втрати всіма банками країни необхідного рівня ліквідності. Кредитно-інвестиційна діяльність фактично зменшується до нульової відмітки за період з вересня до листопада 2008 року [2].

Зменшення кредитно-інвестиційної діяльності є наслідком масштабної втрати вітчизняними банками свого кредитно-інвестиційного потенціалу. Зменшення кредитно-інвестиційного потенціалу банків було пов'язане з такими проблемами:

1) у зв'язку з фінансово-економічною кризою банки втратили можливість залучати та позичати необхідні фінансові ресурси, що суттєво скоротило ресурсну базу для кредитно-інвестиційної діяльності;

2) обсяги власного капіталу, зок-

рема статутного капіталу і резервів, не відповідали рівню кредитно-інвестиційної діяльності. Тобто банки набагато перевищили обсяги наданих кредитів і здійснених інвестицій, аніж це дозволяли розміри власного капіталу та сформовані резерви для покриття непередбачених ризиків;

3) в останні півтора року українські банки організували кредитний бум за рахунок надання великої суми кредитів та позик фізичним та юридичним особам, не враховуючи реальні фінансові можливості своїх клієнтів, наявності заставного майна, його адекватну фінансово-економічну оцінку відносно суму наданих кредитів, стан та перспективи розвитку вітчизняної економіки, вплив світової економіки на український ринок;

4) значний відтік коштів з депозитних рахунків фізичних і юридичних осіб через паніку, яка виникла на фінансовому ринку країни внаслідок неможливості банків самостійно вирішити питання про задоволення вимог своїх вкладників щодо повернення сум депозитів та забезпечення порозуміння з ними;

5) втрати можливості з боку частини позичальників своєчасного повернення кредитів та відсотків за користування кредитними ресурсами;

6) втрати реальної можливості реалізувати цінні папери через велике падіння фондового ринку, знецінення більшості цінних паперів;

7) масштабне знецінення української валюти до головних світових валют, зокрема долару та євро, погіршило умови для повернення кредитів і сплати за ними відсотків з боку позичальників, а також зменшило рівень капіталізації банків у зв'язку з тим, що норми регулятивного капіталу, які встановлені НБУ, визначені в євро, а банки формують власний капітал в гривнях.

Під час аналізу кредитно-інвестиційного портфеля банку мною було виявлено, що починаючи з 2009 року, кредитно-інвестиційний портфель банку постійно зменшувався, це було спричинено зменшенням активності клієнтів банків щодо отримання кредитів. Клієнти налякані високими кредитними ставками банків, населення не впевнене в наступному дні, банки активно підключали колекторів для отримання грошей по простроченим платежам — це все разом спричинило появу несприятливого клімату по продажі такого завжди популярного продукту, як "кредит". Так, ми можемо бачити, що з року в рік сума по кредитах, що надається фізичним особам, зменшується. Найбільше кредитів видали в 2008 році,

сума становить 264 210,3 млн грн., а станом на 01.07.2012 року сума становить 113 238,6 млн грн., що в 2,3 менше.

Кредити надані юридичним особам мають незначні коливання, найбільше кредитів було надано в 2008 році в сумі 409 467,7 млн грн., станом же на 01.07.2012 кредитів надано на суму 473 579,9 млн грн.

Резерви, що сформовані по кредитам, з року в рік зменшувались, по міжбанківським кредитам станом на 01.07.2012 року майже в два рази порівняно з 2010 роком, та на сьогодні становлять 52 778,91 млн грн. А резерви під кредити та заборгованість клієнтів зменшились на 17%, та становить 95 321,12 млн грн.

Аналізуючи портфель цінних паперів банків, ми можемо бачити з року в рік його зростання, це свідчить про зміну політики банків, раніше, до настання кризи, основною сферою діяльності банків були розрахунково-клірингові операції, депозити та кредити. На сьогодні, з розвитком фондового ринку, прийняттям закону України про "Акціонерний капітал", де прописано про необхідність знаходження цінних паперів акціонерних компаній в лістингу на фондових біржах, все більше банків заходять на фондовий ринок починають інвестувати саме через придбання цінних паперів. Портфель цінних паперів зростає, капіталізація фондового ринку теж.

Зацікавленість комерційних банків у здійсненні інвестицій на фондовому ринку пов'язана з кількома аспектами. По-перше, вкладення в цінні папери є альтернативою розміщення фінансових ресурсів у позици у разі недостатнього попиту на банківські кредити та призводить до мінімізації ризиків діяльності банківської установи. По-друге, для комерційних банків цінні папери є формою збереження їхніх активів за способами захисту залучених фінансових ресурсів клієнтів від інфляційного знецінення. По-третє, розміщення банківських ресурсів у високодохідних цінних паперах забезпечує підвищення прибутковості операцій банку в цілому. Водночас вкладення в короткострокові фондові цінності підвищують ліквідність банку.

У 2007 році портфель цінних паперів банків становив 25 792 млн грн., а вже станом на 01.07.2012 становив 59 674,76 млн грн., що більше ніж в два рази. Найбільший портфель становив у банках в 2010 році — 63 697,31 млн грн., це було спричинено зростанням котирувань на фондовому ринку, вливанням капіталу та іншими факторами. Банки намагаються диверсифікувати свої вкладення.

У період з 2007 року по 01.04.2012 року цінні папери у портфелі банку на продаж збільшилися в сім разів,

Таблиця 6. Портфель цінних паперів банків 2007—2011 роки

	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.04.2012
Цінні папери у портфелі банку на продаж	9 914 865	10 433 193	27 705 190	61 969 187	65 703 245	69 167 029
ЦП у торговому портфелі банку	7 028 755	5 611 020	2 791 599	7 623 980	11 687 553	14 944 968
ЦП у портфелі банку до погашення	787 286	846 729	8 078 702	14 109 216	9 748 496	6 896 651
Інвестиції в асоційовані та дочірні компанії	1 237 362	1 498 250	1 284 977	1 576 749	1 931 729	1 895 368
Інвестиційна нерухомість			1 309 805	4 214 937	7 504 250	7 740 577
Знецінені ЦП у портфелі банку на продаж	265 680	381 226	-1 369 105	-119 696	-167 487	76 77
Знецінені ЦП у портфелі банку до погашення	20 232	8 958	-192 812	-21 196	15 406	-4 493
Результат від продажу ЦП з портфеля банку на продаж			97 198	466 975	387 590	163 407
Результат від продажу ЦП з торгового портфеля банку	2 896 450	11 523 234	-1 022 601	308 936	267 129	132 751

так в 2007 році портфель банку до погашення становив 9 914 865 тис. грн., а вже на 01.04.2012 року становив 69 167 029 тис. грн., на дану динаміку не вплинула навіть економічна криза. Особливо великий стрибок був у 2009 та 2010 роках (табл. 6).

Торговий портфель банку протягом 2008 та 2009 років зменшувався, це спричинено падінням котирувань на українських біржових ринках, оскільки ЦП, що знаходяться у портфелі банку, є в лістингу на біржах, тому різке падіння на фондовому ринку вплинуло на вартість торгового портфелю банків у цілому. Так у 2008 році торговий портфель впав на 20% порівняно з 2007 роком, а в 2009 році цей портфель зменшився в два рази та становив 2 791 599 тис. грн. Різкий стрибок котирувань на фондовому ринку та переорієнтація банків спричинило зростання даного портфелю і вже на кінець 2010 року портфель становив 7 623 980 тис. грн., та до 01.04.2012 року він тільки зростає.

Портфель банку до погашення до кінця 2010 року зростає, це було викликано економічною кризою, банки шукали більш надійні інструменти вкладання коштів, що спричинило збільшення попиту на державні цінні папери (ОВДП), банки стабільно отримували по них відсотки та могли ще й завдяки придбаним ОВДП сформувати менші резерви, а це так на той час було необхідно банкам, оскільки просто "заморожувати" вільні кошти було на той час зовсім не в інтересах банків, та на кінець 2010 року портфель банків до погашення становив 14 109 216 тис. грн., а в 2007 році становив 787 286 грн., що в 18 разів менше, порівняно з 2010 роком. Фондовий ринок починає оживати, в 2011 та 2012 роках зменшується портфель банку на продаж, банки змінюють курс на більш мобільний, вкладання коштів за для

спекуляцій та інших інвестицій. Станом на 01.04.2012 року портфель банку до погашення становить 6 896 651 тис. грн.

Інвестиції в асоційовані компанії не зазнали таких значних стрибків, як інші три портфелі банків. З року в рік він то збільшувався, то зменшувався, так порівняно з 2007 роком в 2011 році даний портфель зріс у 1,6 разів.

Більш активно почали зростати інвестиції в нерухомість, що було спричинено погашенням на будівельному ринку. Порівняно з 2009 роком, в 2011 році інвестиції в нерухомість збільшилися у 5,7 разів, та становили 7 504 250 тис. грн.

Щонайменш один раз на місяць банки повинні балансову вартість цінних паперів, що знаходяться у їхній власності, приводити до ринкової, тобто брати котирування з бірж та порівнювати, робити уцінку чи до оцінку цінних паперів, що знаходяться в портфелі банку. Велика уцінка була в портфелі банку на продаж у 2009 році та становила — 1 369 105 тис. грн., а в попередньому році була дооцінка на 381 226 тис. грн. Поступово ринок стабілізувався, відповідно уцінка була не такою високою, але все одно вона боляче вдарила по банкам і спричинила формування додаткових резервів в НБУ. Ту саму ситуацію ми бачили і в оцінюванні вартості цінних паперів у портфелі банку до погашення, у 2007 році була дооцінка на 20 232 тис. грн., а вже в 2009 уцінка на суму — 192 812 тис. грн.

Банки все ще є одними з найбільших учасників фондового ринку, у них є ресурси, які акумулюються в банках завдяки депозитам та дохідним частинам банків. Так, у 2007 та 2008 роках були неймовірні стрибки по торговому портфелю, так, результат від продажу цінних паперів з цього портфелю зріс майже в шість разів та становив на кінець 2008 року 11 523 234 тис. грн., але вже в 2009 року впав — 1 022 601 тис. грн., банки, що здійснювали продаж цінних паперів, які були придбані ще до кризи, несли шалені збитки. У 2010 році купівля-продаж цінних паперів у торговому портфелі банку почала працювати в прибуток, становила 308 936 тис. грн., а на кінець 2011 року становила 267 129 тис. грн.

Результат від продажу цінних паперів з портфелю банку на продаж з 2009 року по сьогодні знаходиться в прибутку, великий стрибок був у 2010 році, де прибуток зріс майже в п'ять разів та становив 499 975 тис. грн., порівняно з 2009 роком — 97 198 тис. грн.

Портфель цінних паперів банків за п'ять років зазнав змін, але вже сьогодні ми бачимо позитивну динаміку, що може нам слугувати гарним сигналом розвитку економіки країни.

З метою сприяння розвитку інноваційної діяльності через надання банківських послуг і продуктів підприємствам, які займаються інноваційною діяльністю, в Україні був створений недержавний банк "Український банк реконструкції та розвитку", згідно з постановою Кабінету Міністрів України №655 від 05.05.2003 р. Як приватні спеціалізовані інвестиційні банки себе і позиціонують ПАТ "Перший Інвестиційний Банк", Публічне акціонерне товариство "Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк", АТ "Банк "Національні інвестиції", ПАТ "УкрСибБанк" та інші.

Лідерами інвестиційного ринку України є ІНГ-банк України (Голландія), ОТП-банк (Угорщина), Індекс-банк, Агриколь-банк (Франція), Райффайзен Банк Аваль (Австрія), Альфа-банк (Росія), ВТБ-банк (Росія). Аналіз інвестиційних послуг, які ними пропонуються, дозволив виділити наступну структуру:

- послуги на ринку цінних паперів з фіксованою прибутковістю (торговельні операції, фінансування та кредитування під забезпечення цінними паперами, боргові програми, організація первинних розміщень, похідні інструменти);

- послуги на ринку акцій (біржові та позабіржові операції, хеджування, опціони й опціонні стратегії, операції з депозитарними розписками, структуровані фінансові продукти та ін.);

- корпоративне фінансування (стратегічне консультування, приватне та публічне розміщення акцій, включаючи IPO, консалтинг і проведення угод злиття і поглинання, боргові інструменти);

- операції на міжнародному валютному ринку (конверсійні й арбітражні операції);

- депозитарні послуги.

Вітчизняні банки створюють власні ІСІ на правах юридичної особи, що дозволяє залучити через фонди фінансові ресурси, які, на відміну від банківських депозитів, не резервуються і отже можуть бути використані ефективніше.

Наприклад, АТ "Компанія управління активами — Адміністратор пенсійних фондів "УкрСиб Ессет Менеджмент", створена в 2003 р. в рамках фінансової корпорації "УкрСиббанк", що є частиною фінансової групи BNP PARIBAS Group лідера міжнародного ринку банківських і фінансових послуг. КУА "УкрСиб Ессет Менеджмент" управляє 6 різними за типом інвестиційними фондами. Загальна вартість чистих активів (ВЧА) станом на 27.06.2012 р. — 28 996 787,75 грн.

ТОВ "КУА "Райффайзен Аваль", засновано в жовтні 2007 р., власником якої є ПАТ "Райффайзен Банк Аваль". З 2008 р. компанія здійснює професійну діяльність на фондовому ринку — по управлінню активами інституціональних інвесторів (страхових компаній та пенсійних фондів), а також приватних клієнтів. КУА "Райффайзен Аваль" управляє 11 фондами, вартість чистих активів яких на 27.06.2012 р. — 31 319 440,20 грн.

У сегменті роздрібних інвестиційних послуг українськими банками пропонуються комплексні програми з інвестиційними продуктами, послуги формування індивідуальних інвестиційних рішень, наприклад, у рамках послуги private banking (комплексне брокерське обслуговування на ринку цінних паперів, відкриття та ведення рахунків в цінних паперах, аналітичне обслуговування) і довірчого управління активами через інвестиційні фонди. Привабливість інвестиційних фондів відносно інших стратегій інвестування полягає у прибутковості, мінімізації ризиків, гнучкості, захищеності прав.

Принципово нові інвестиційні банківські послуги дозволяють розвивати сучасні інформаційно-комунікаційні технології — проведення розрахунків у реальному часі, моніторинг ринку цінних паперів або фінансового стану емітента, клірингові, дилерські та бро-

керські послуги тощо. Все більшої популярності набуває в Україні інтернет-трейдинг, забезпечуючи клієнтам доступ для здійснення угод купівлі/продажу цінних паперів на "Українській Біржі" та ПФТС. За відсутності на ринку спеціалізованих ІС банки адаптують існуючі скорингові та клієнтоорієнтовані ІС, наприклад CRM. Нововведенням є власні розробки банків — комплексні системи інтернет-трейдингу, які поєднують повний спектр брокерських послуг

У розвинутих країнах інвестиційні банки надають своїм клієнтам наступні види послуг:

- по залученню фінансових ресурсів;
- по реструктуризації бізнесу шляхом злиття та поглинання;
- брокерські послуги;
- по управлінню портфелем;
- депозитарно-розрахункові;
- надання рекомендацій клієнту.

Для надання вище перерахованих послуг інвестиційний банк розвиває декілька видів діяльності, які можливо розділити на зовнішні (що надаються безпосередньо клієнту, та на контрагента, що безпосередньо формує послугу) і внутрішні (які створюють необхідні передумови для здійснення зовнішніх видів діяльності).

Якщо детальніше зупинитись на зовнішній діяльності, то тут видно інвестиційну діяльність банків, спрямована на отримання прибутку, де, у свою чергу, виділяють два основних напрями:

- залучення фінансування;
- злиття та поглинання.

Крім того, інвестиційні банки часто активно торгують контрольними пакетами дрібних та середніх компаній не на замовлення клієнтів на реструктуризацію їх бізнесу, а в цілях отримання спекулятивного прибутку. При цьому в період, коли інвестиційний банк тримає той або інший контрольний пакет, їм можуть бути здійснені фінансова допомога компанії для оздоровлення її, здійснення оптимізація фінансів даної корпорації, а також інші заходи, що направлені на підвищення курсової вартості даного пакету. Така діяльність достатньо широко ведеться на сьогодні деякими російськими інвестиційними компаніями. Українські компанії починають теж займатись такою ефективною інвестиційною діяльністю.

Зазвичай в рамках інвестиційної банківської діяльності виділяють такий напрям, як корпоративне фінансування, що має на увазі залучення фінансування для корпоративних клієнтів, тобто сприяння в залучення додаткового капіталу корпорація — клієнтам інвестиційного банку. На сьогодні лише невелика частина інвестиційних банків займається залученням фінансування для уряду і муніципалітету, тому для більшості інших інвестиційних банків терміни "інвестиційна банківська діяльність" "корпоративне фінансування" співпадають.

Злиття та поглинання для інвестиційних банків, працюючих у країні з розвиненим фінансовим ринком, достатньо часто стають основною сферою отримання доходу. Більшість українських підприємств та фінансових груп ще не вийшли на той рівень розвитку, коли розуміють необхідність послуг інвестиційного банку по проведеному злиття та поглинання. В українських умовах під злиттям та поглинанням часто розуміють операції з ве-

ликим пакетом акцій [3]. Однак діяльність по придбанню та продажу окремих підприємств не синонім злиття та поглинання.

На сьогодні інвестиційні банки України знаходяться на самому початковому рівні вивчення класичних інвестиційних банківських послуг.

Брокерські послуги займають одне із провідних місць у інвестиційній діяльності зарубіжних банків. Саме доходи від брокерської діяльності є джерелом доходів для банку, що дає йому змогу утримувати свої позиції на ринку. Доходи від комісії за брокерське обслуговування становлять значну частку і переважають інші види доходів і комісій. Основними функціональними обов'язками по даній операції є торгові операції з цінними паперами (брокерські послуги) — купівлі-продаж цінних паперів за дорученням клієнтів: на фондових біржах через брокерські послуги; на позабіржовому ринку.

Довірче управління дозволяє збільшити ресурси та потенціал банківської установи. Процес довірчого управління ґрунтується на індивідуальному підході до клієнта, який може собі дозволити сформуванню власний розсуд інвестиційний портфель. Довірче управління дозволяє скласти для клієнта індивідуальну інвестиційну стратегію, однак воно розраховано на підготовленого клієнта, який може оцінювати ризики і спрогнозувати прибутковість. Ризик у цьому сегменті більший, але і прибутки вищі. Механізм довірчого управління полягає у наступному: визначаються інвесторські очікування — рівень прибутковості, термін вкладення коштів, баланс ризиків і прибутковості, ліквідність активів. Далі розробляється інвестиційна стратегія. Після її затвердження клієнтом купуються цінні папери, якими і керує управлінець. Однак проблемою даного сегмента є те що в країні спостерігається нестабільна економіка і політична ситуація, важко спрогнозувати майбутній стан фондового ринку, існує незначна кількість інвесторів, яким не шкода і не боязко для формування свого інвестиційного портфелю викласти, як мінімум, мільйон гривень.

ВИСНОВОК

У статті проведений глибокий аналіз діяльності банків як загальної так і інвестиційної діяльності в цілому. Наведений порівняльний аналіз за останні чотири роки змін по діяльності українських банків та змін їх структури, показників. Надані приклади можливості розширення інвестиційних операцій українських банків на прикладі іноземних банків, які, поміж основною своєю діяльністю, ще й активно займаються саме інвестиційною діяльністю. Надають пропозиції на фінансовому ринку — продукти, які банк як фінансова структура може поєднувати в собі, єдиним центром.

Література:

1. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
 2. Воробйова О.І. "Власний капітал банку як основа формування та розвитку його кредитно-інвестиційного потенціалу" // "Формування ринкових відносин в Україні. — №9 (№12) 2010. — Ст. 98—104.
 3. Бочара В.В., Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы. — СПб., 2004. — С. 581.
- Стаття надійшла до редакції 10.12.2012 р.*

УДК 330.322

Н. О. Образцова,
аспірант, ПВНЗ " Міжнародний науково-технічний університет ім. акад. Ю. Бугая"

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ІННОВАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ ЯК ФАКТОР ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

У роботі охарактеризовані аспекти здійснення підприємствами інновацій — інвестиційної діяльності. Визначені макроекономічні та мікроекономічні групи факторів, що здійснюють вплив на процес реалізації інвестицій в інновації. Визначені джерела інноваційно-інвестиційного ризику. Сформульовані проблеми інвестиційної привабливості діяльності по здійсненню інновацій підприємствами в контексті реалізації сталого економічного розвитку та окреслені напрями вирішення цих проблем шляхом побудови раціональної структури витрат на здійснення інноваційної діяльності.

The aspects of realization of innovative — investment activity of enterprises are characterized. The macroeconomic and microeconomic groups of factors which carry out the influence on the process of realization of investments in innovations are determined. The sources of innovative-investment risk are designated. The problems of investment attractiveness of activity as to the realization of innovations by enterprises in the context of realization of steady economic development are formulated and directions of solving these problems by the construction of rational structure of charges on realization of innovative activity are outlined.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інновації, інноваційно-інвестиційна діяльність, інноваційно-інвестиційний ризик.

Key words: investment attractiveness, innovations, innovative-investment activity, innovative-investment risk.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Реалії сучасності ставлять нові вимоги до ведення бізнес-процесів взагалі та інноваційної діяльності зокрема. Проголошене державою спрямування на інноваційну модель розвитку (до певної міри формальне) є не просто даниною моді, а нагальною необхідністю, однією з головних передумов сталого економічного розвитку країни. Провідна роль науково-технічного прогресу і інтелектуалізація основних складових виробництва у всіх сферах економіки є могутнім резервом економічного зростання суспільства. Проте, в Україні цей резерв використовується недостатньо, інноваційна діяльність підприємств ще не одержала належного розвитку, не стала фактором сталого економічного зростання. Причиною тому є ціла низка факторів, які негативно впливають на інвестиційну привабливість інноваційної діяльності для вітчизняних підприємств. Проблеми підвищення інноваційної активності вимагають постійного вирішення цілому ряду питань на мікро- і макрорівнях.

Безвідповідальне ставлення до необхідності інноваційного розвитку як з боку владних органів, так і безпосередньо у внутрішньому процесі управління організацією суттєво знижує конкурентоспроможність національної економіки, стримує внутрішній ринок високотехнологічних продукції і послуг, призводить до незахищеності власного ринку від іноземної технічної та технологічної експансії [5, с. 79]. Особливого значення даний аспект набуває в умовах вступу України до Світової організації торгівлі, що вимагає підвищення конкурентоспроможності інноваційної діяльності, створення передумов для виходу вітчизняного товаровиробника на зовнішні ринки.

Отже, набуває надзвичайної актуальності питання підвищення інвестиційної привабливості діяльності по здійсненню інно-

вацій підприємствами. Складний характер інноваційно-інвестиційної діяльності робить актуальною розробку моделі взаємозв'язків факторів впливу на привабливість здійснення інновацій підприємствами, серед яких значне місце займають зовнішні та внутрішні ризики. Причому повністю усунути ці ризики не тільки неможливо, але й недоцільно, адже усунення ризику буде означати і усунення всіх можливостей, які надає ринок, різноманітність дій його складових [4, с. 151].

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Аналіз наукових публікацій з питань інноваційно-інвестиційної діяльності свідчить про безумовну значущість цього питання. Теорії інноваційних процесів, інвестицій в інновації та ризиків, пов'язаних зі здійсненням інноваційної діяльності, велика увага приділяється в роботах таких дослідників: О. Амоша, І.І. Бланк, Буднікевич, В. Вітлінський, Л. Донець, О. Лапко, А. Матвійчук, С. Покропивний. В їх дослідженнях розкривається сутність категорій, якими оперує бізнес при здійсненні інноваційної та інвестиційної діяльності, розроблений математичний апарат оцінки впливу ризикоутворюючих факторів на ефективність інноваційних та інвестиційних проектів. Проте постійна трансформація умов, в яких здійснюється інноваційно-інвестиційна діяльність, зумовлює необхідність нових досліджень у цій сфері. Вимагає висвітлення проблема взаємозв'язку макроекономічних та мікроекономічних груп факторів на інвестиційну привабливість інноваційних процесів.

МЕТА РОБОТИ

Визначення основних тенденцій розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності в близькому та більш віддаленому майбут-

ньому та ризиків, що обтяжують даний процес. Більш детальний аспект роботи полягає у формулюванні факторів зниження інвестиційної привабливості інноваційного шляху розвитку підприємств та визначення напрямів їх подолання шляхом застосування інструментів управління інноваційно-інвестиційним ризиком.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Початок XXI сторіччя у світі характеризується стрімким зростанням масштабів і темпів впровадження інновацій в життя.

Україна опинилась далеко за колом лідерів в питанні інновацій, у той же час знаходячись серед активних споживачів інноваційних розробок у сфері цифрового зв'язку, нанотехнологій тощо.

Дана ситуація має свої як позитивні, так і негативні сторони. З одного боку, позиція аутсайдера інноваційно-інвестиційної діяльності позбавляє бізнес України потенціального грошового обігу, прибутків і, навіть, надприбутків. З іншого, широке розповсюдження досягнень науково-технічного прогресу усуває необхідність значних витрат на знайомство споживача з певними видами інновацій. Крім того, позитивною рисою високого рівня НТП у світовому масштабі є зниження певної частини ризиків, пов'язаних з інноваційно-інвестиційною діяльністю. Але подальший аналіз інноваційної активності свідчить, що бізнес України не в повній мірі скористався даними перевагами. За даними обстеження інноваційної діяльності в економіці України за період 2008—2010 рр. (за міжнародною методологією) [3], у порівнянні з результатами попереднього обстеження 2006—2008 рр. відбулося збільшення частки інноваційно активних підприємств на 3,0 відсоткових позицій. Разом з тим, звертає увагу той факт, що дане збільшення відбулось в основному за рахунок збільшення частки підприємств, які займалися організаційними та маркетинговими інноваціями. Із загальної кількості обстежених підприємств 4,5% займалися лише технологічними інноваціями, 5,3% — технологічними й нетехнологічними інноваціями. Як наслідок, частка підприємств, що займалися технологічними інноваціями зменшилася на 1,8 відсоткових позицій у порівнянні з попереднім періодом. Тобто, поряд із загальним ростом рівня інноваційної активності підприємств усіх видів економічної діяльності спостерігається зменшення рівня засвоєння одного з основних напрямів інноваційної діяльності підприємств України, яке полягає у придбанні машин, обладнання та програмного забезпечення для виробництва нових або значно поліпшених продуктів і послуг. Ця тенденція є негативною в світлі формування необхідного підґрунтя для подальшого розвитку інноваційної діяльності підприємств. Причини такої ситуації полягають у більш високому рівні ризикованості впровадження технологічних інновацій у порівнянні з іншими видами інноваційної діяльності — маркетинговими та організаційними інноваціями.

Причини зазначеного рівня ризикованості умовно можна поділити на дві значні групи (табл. 1): зовнішні, які призводять до виникнення некерованих ризиків; і внутрішні, які залежать від організаційної діяльності безпосередньо в галузі, на підприємстві чи в сфері діяльності. Причому особливість групи внутрішніх факторів полягає у тому, що поряд з негативним впливом, вони одночасно містять і інструменти нівелювання цього впливу, тобто механізми управління ризиками, що виникають.

Лінійний підхід до причин низького рівня привабливості інноваційної діяльності в Україні не дає змоги правильно оцінити дану ситуацію. Необхідний всебічний, кількарівневий, комплексний підхід до сутності тенденції зниження активності і результативності інноваційної діяльності. Потребує відповіді питання

Таблиця 1. Комплекс факторів зниження інвестиційної привабливості діяльності по здійсненню інновацій

Зовнішні	Внутрішні
<ul style="list-style-type: none"> • ризик нестабільності законодавчої бази; • ризик нестабільності політичної ситуації; • ризик слабкої підтримки (або її повної відсутності) з боку держави • ризик упередженого ставлення влади різних рівнів державного управління; • стан науково-технічного прогресу; • рівень соціального розвитку країни. 	<ul style="list-style-type: none"> • ризик відсутності або нестачі джерел фінансування; • ризик відсутності або нестачі власних оборотних коштів; • ризик нестачі наукового потенціалу; • ризик відсутності кваліфікованого управлінського персоналу; • ризик відсутності чіткої схеми здійснення інноваційної діяльності; • високий рівень фінансового ризику; • ризик недостатності обсягів ринків збуту; • ризик необхідності утримання додаткових робочих місць; • ризик відсутності необхідних виробничих потужностей; • ризик технологічної відсталості підприємства; • ризик недосконалості організаційної структури; • високий рівень складності розробки ефективної рекламної стратегії.

— чому механізми управління, характерні для вільної ринкової економіки, досить часто негативно впливають на процес організації інноваційної діяльності. Причина полягає в унікальних характеристиках, притаманих саме інноваційним процесам. Спрямованню на інноваційний розвиток підприємств перешкоджає низка факторів, серед яких можна умовно виокремити групи чинників макроекономічного та мікроекономічного рівнів.

Необхідно визначити наступні фактори гальмування процесу інноваційної моделі розвитку бізнесу в Україні макроекономічного рівня:

- розрив економічних, політичних та соціальних зв'язків, налагоджених у період існування Радянського Союзу;
 - втрата ринків збуту готової продукції;
 - втрата можливості диверсифікації постачальників;
 - занепад економіки країни, у тому числі і в зв'язку із циклічним характером розвитку світової економіки;
 - стрімке збільшення питомої ваги витрат на електроносії;
 - відсутність досвіду управління в умовах ринкової економіки;
 - знецінення основних засобів внаслідок гіперінфляції;
 - відсутність на підприємствах чітко налагодженої системи управління ризиками;
 - спрямованість підприємств на еволюційний, а не на інноваційний тип розвитку;
 - рівень науково-технічного прогресу.
- При цьому основним факторами мікроекономічного рівня, за якими для конкретних господарських суб'єктів знижується рівень привабливості інноваційної діяльності, є:
- нестача власних коштів;
 - відсутність інвестицій;
 - відсутність підтримки з боку держави;
 - відсутність підтримки на рівні регіону;
 - відсутність кваліфікованого наукового персоналу;
 - упереджене відношення місцевої влади;
 - незацікавленість у здійсненні інноваційної діяльності керівництва організацій;
 - вкрай високий рівень інноваційно-інвестиційного ризику;
 - відсутність або застарілість технологічної бази;
 - вузька ніша ринку збуту;
 - відсутність механізму мотивації до інноваційної діяльності;
 - низький рівень інвестиційної привабливості регіону.
 - низький рівень ефективності соціальних механізмів формування позитивної мотивації до впровадження нововведень;
 - відсутність чітко визначеного алгоритму побудови ефективної інноваційної діяльності;

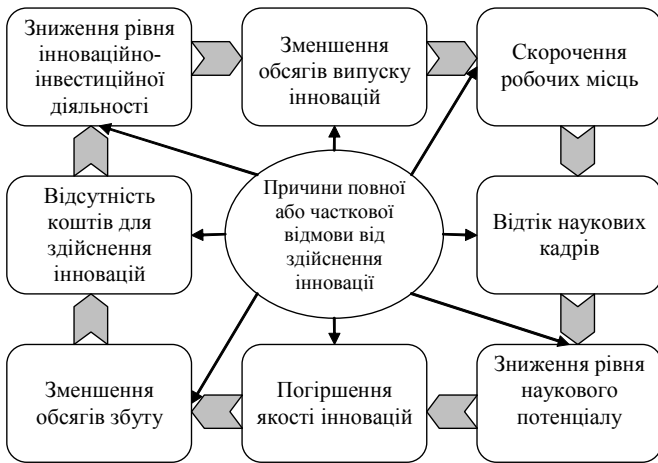


Рис. 1. Схема циклічного процесу зниження рівня інноваційної активності

— необхідність постійного внесення вже у розроблену стратегію здійснення інноваційної діяльності коректив, що вимагає наявності механізмів швидкого реагування і адаптації до мінливих умов зовнішнього середовища;

— необхідність одночасного врахування всіх факторів та їх взаємодії.

Таким чином, утворюється замкнуте коло (рис. 1).

Необхідно відзначити, що кожен з етапів цього кола окремо являє собою проблему для підприємств, зайнятих впровадженням інновацій.

Подолання сукупності цих факторів можливе лише шляхом пошуку нових методів:

- задоволення потреб споживачів;
- адаптації к мінливим ринковим умовам;
- оптимізації рівня витрат та їх структури;
- формування ефективного механізму управління ризиками, що обтяжують інноваційну діяльність.

Внаслідок реалізації зазначеної системи методів, підприємство має змогу отримати конкурентні переваги, які містять у собі:

- встановлення цін на продукцію нижчу відносно ціни на аналогічні товари у основних конкурентів при збереженні визначеного рівня якості;
- розробка і патентування нових технологій;
- диверсифікація виробництва;
- формування позитивного іміджу підприємства;
- підняття маркетингової стратегії підприємства на якісно новий рівень.

У такому випадку підприємство внаслідок здійснення інноваційної діяльності зможе отримати матеріальні чи нематеріальні цінності у вигляді конкурентних переваг та оптимізувати організаційну структуру. Але, попри достатньо широке розповсюдження застосування даних методів, здійснення інноваційної діяльності постійно ускладнюється наступними проблемами: швидке моральне застарівання нововведень та значна тривалість інноваційного процесу. Дані фактори також необхідно віднести до основних інноваційно-інвестиційних ризиків, причому — до важкокерованих ризиків. Складання повного переліку таких ризиків — справа по суті неможлива, достатнім буде формування усвідомлення, що причинами їх можуть бути найрізноманітніші події й обставини, пов'язані як із внутрішнім, так і зовнішнім середовищем [2, с. 88]. І завданням управлінця — сформувати оптимальну модель поведінки при реалізації проектів, обтяжених інноваційно-інвестиційним ризиком.

ВИСНОВКИ

Тенденція зменшення рівня засвоєння одного з основних напрямів інноваційної діяльності підприємств України, яке по-

лягає у придбання машин, обладнання та програмного забезпечення для виробництва нових або значно поліпшених продуктів і послуг викликає занепокоєння в світлі формування необхідного підґрунтя для подальшого розвитку інноваційної діяльності підприємств. Серед причин подібних негативних тенденцій є високий рівень інноваційно-інвестиційного ризику. Джерелами інноваційно-інвестиційного ризику, на думку автора, слід вважати:

— неправильні управлінські рішення щодо інвестування коштів у створення нового товару чи послуги, нового способу виробництва, у відкриття нового ринку збуту, застосування нового джерела чи виду сировини, енергії та введення нових принципів організації діяльності підприємства;

— зміни в економічних умовах реалізації інноваційно-інвестиційної діяльності. Під інноваційно-інвестиційною діяльністю пропонується розуміти: інвестиції в інновації; інвестиції в цінні папери; інвестиції в реальні господарські проекти; інвестиції у фінансові проекти;

— зміни в політичних умовах реалізації інноваційно-інвестиційної діяльності;

— зміни в господарській поведінці партнерів по інноваційно-інвестиційній діяльності;

— форс-мажорні обставини.

При здійсненні інноваційно-інвестиційної діяльності суб'єкти господарювання керуються власними інтересами, але вони не в змозі контролювати і управляти комплексом факторів, які впливають на ці інтереси.

У такому стані виходом із ситуації є масштабне і активне прискорення інноваційних процесів на рівні країни при умові виконання принципу "максимальний рівень задоволення потреб споживачів при оптимальному рівні витрат". Така постановка проблеми висвітлює той факт, що для інноваційного підприємства важливо не тільки знайти джерела інвестицій, а й в подальшому якомога раціональніше побудувати структуру витрат на здійснення інноваційної діяльності. При цьому інвестиції набувають статусу вже не підґрунтя, а стимулу, рушійної сили для реалізації інноваційних ідей. Їх особливістю є той факт, що при відносно більших витратах на придбання технологій, ніж на самостійні дослідження, галузі характеризуються значно кращими показниками інноваційної діяльності (обсяг інноваційної продукції більше в середньому на 65%, частка інноваційної продукції вище на 55%) [1, с. 49]. Витрати на придбання технології "ззовні" виявляються більш ефективними як з точки зору збільшення обсягу інноваційної продукції, так і точки зору збільшення частки інноваційної продукції. Тому подальшого дослідження вимагає проблема пошуку співвідношення оптимальної структури витрат як однієї з форм зниження інноваційно-інвестиційного ризику.

Література:

1. Баранов Э. Тенденции развития инновационной деятельности предприятий и организаций / Баранов Э., М. Куликова / Экономические стратегии. — 2007. — №3. — С. 46—49.
2. Білоусов О.М. Теоретико-практичні засади управління зарубіжними інвестиційними проектами на українських підприємствах / О.М. Білоусов // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. — 2012. — № 4. — С. 86—90.
3. Наукова та інноваційна діяльність в Україні. Статистичний збірник / відп. за вип. І.В. Калачова. — К.: ДП "Інформаційно-видавничий центр Держстату України", 2012. — 305 с.
4. Пономаренко В.С. Витоки і особливості невизначеностей при прийнятті інвестиційних рішень / В.С. Пономаренко, Л.М. Малярєць, О.В. Дорохов // Актуальні проблеми економіки. — 2011. — №4(118). — С. 151—159.
5. Ступницький О.І. Особливості використання інструментарію PR для стимулювання інноваційно-інвестиційної діяльності / О.І. Ступницький // Актуальні проблеми економіки. — 2009. — №9(99). — С. 77—85.

Стаття надійшла до редакції 10.12.2012 р.

О. Ю. Леось,
ст. викладач кафедри "Фінанси", Донецький державний університет управління
Є. Ю. Пилипець,
студент, Донецький державний університет управління

СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕПОЗИТАРНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ В УКРАЇНІ

У статті окреслені проблеми управління депозитарною діяльністю в Україні, а також проаналізовані наслідки прийняття закону "Про систему депозитарного обліку цінних паперів". Зроблено висновки про його вплив на розвиток фондового ринку зміни в його інфраструктурі.

The paper identified management issues depository activities in Ukraine, as well as analyzed the impact of the adoption of the law "On the depository of securities accounting." Conclusions about its impact on the development of the stock market, changes in its infrastructure.

Ключові слова: фондовий ринок, центральний депозитарій, розрахунковий центр, клірингові операції, приватні інвестори, захист інсайдерів, система клірингу та розрахунків, консолідація депозитарного обліку.

Keywords: stock market, a central depository, clearing center, clearing operations, private investors, defense insiders, clearing and settlement system, consolidate depository account.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ В ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ

Останнім часом відбувається якісна зміна місця та ролі фондового ринку у вітчизняній економіці — будучи частиною фінансового ринку, він виконує низку макроекономічних та мікроекономічних функцій, виступаючи, передусім, "регулювальником" інвестиційних потоків, ефективно перерозподіляючи ресурси.

Фондовий ринок визначається як специфічна сфера фінансових відносин, що виникають у процесі різних операцій з цінними паперами. Фондовий ринок має колосальний вплив на економіку країни. Для визначення ступеня впливу на економіку необхідно визначити функції, які виконує фондовий ринок:

— мобілізація і концентрація вільних грошових капіталів і накопичень за допомогою організації продажу цінних паперів;

— інвестування держави та інших господарських об'єднань за допомогою організації розміщення власних цінних паперів;

— забезпечення високого рівня ліквідності вкладень у цінні папери.

На жаль, Україна ще й досі знаходиться далеко від головних потоків капіталу. Спроби ринкових перетворень окремих сторін господарської діяльності не призводять до бажаного результату. Відсутність ефективно діючої інфраструктури, яка забезпечує акумулювання капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери та сприяє раціональному розміщенню фінансових ресурсів, не дає можливості ефективно управляти господарською діяльністю і конкурентно оцінювати вартість виробничих ресурсів. Недосконала система обліку прав власності на майно у поєднанні із відсутністю загальнонаціональних ринків основних ресурсів виробництва робить українську продукцію неконкурентною, а українські підприємства збитковими.

Держава зацікавлена в розвитку фондового ринку. Однією з головних функцій держави є підтримка ринку капіталу, без якого нормальне функціонування ринкової економіки не можливе.

Таблиця 1. Державні органи, які регулюють розвинені ринки цінних паперів

Критерій порівняння	США	Японія	Німеччина	Великобританія	Франція	Україна
Назва органу	Комісія з цінних паперів і фондових бірж	Бюро з цінних паперів	Федеральне управління з банківського нагляду. Державні комісари, призначувані урядами земель	Рада з цінних паперів та інвестицій	Комісія з біржових операцій	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Статус	Незалежне регулятивне агентство	Структурний підрозділ Міністерства фінансів	ФУБН - автономне регулятивне агентство, державні комісари - органи урядів земель	Недержавна організація знаходиться під контролем Мініфіну	Незалежний адміністративний орган	Державний колегіальний орган
Підпорядкованість	Президенту	Міністру фінансів	ФУБН - формально підзвітний Міністерству фінансів, державні комісари з бірж - урядам землі	Міністру фінансів	Уряду	Підпорядкована Президенту України, підзвітна Верховній Раді України
Наявність регіональної мережі	присутня	присутня	присутня	присутня	присутня	присутня

тиційні сертифікати, казначейські зобов'язання та інші фінансові інструменти. Фондовий ринок є найважливішим механізмом будь-якої держави, що забезпечує ефективне функціонування всієї економіки, внаслідок цього, для ефективної роботи даного інституту потрібна сучасна нормативно-законодавча база.

Роль держави в регулюванні діяльності на фондовому ринку може бути зведена до наступного:

— ідеологічна і законодавча функція (розробка концепції розвитку ринку, програми її

Головним завданням держави є залучення іноземного капіталу (у середині країни та за її межами), який допоможе інвестувати в будь-які галузі господарства. Без добре налагодженої, прозорої роботи фондового ринку залучити іноземних інвесторів (не резидентів) неможливо. Внутрішні інвестори (резиденти) так само потребують нормальної роботи фондового ринку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Питання про необхідність удосконалення депозитарної системи України сьогодні дуже актуальне, підлягає активній дискусії як у засобах масової інформації, так і в роботах вітчизняних вчених: А. Бобрикова та В. Бутко [1], О. Курінного, Г. Терещенко О. Мозгового, О. Поважного та інших. У їхніх роботах розкрита структура Національної депозитарної системи України, принципи її функціонування, етапи формування; можливі ризики депозитарної діяльності; позначені основні проблеми та перспективні напрями розвитку системи, ключові моменти централізації фондового ринку.

Однак не було представлено цілісної картини реальної ситуації на українському фондовому ринку сьогодні, заснованої на комплексному огляді існуючих проблем, з обґрунтуванням доцільності централізації депозитарної системи.

ЗАГАЛЬНА МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Загальною метою дослідження є аналіз впливу прийняття закону "Про систему депозитарного обліку цінних паперів" [2] на подальший розвиток фондового ринку України. Визначення його позитивних та негативних наслідків на функціонуванні фондового ринку. Зробити порівняльний аналіз депозитарних систем різних країн світу з депозитарною системою України.

ВИКЛАДЕННЯ ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Фондовий ринок — це організований ринок торгівлі цінними паперами, такими, як: акції, облігації, інвес-

реалізації, управління програмою, прийняття законодавчих актів що стимулюють розвиток фондового ринку);

— концентрація ресурсів (приватних і державних) для будівництва і, в першу чергу, випереджаючого створення інфраструктури;

— встановлення "правил гри" (вимоги до учасників, операційних і облікових стандартів);

— контроль за фінансовою стійкістю і безпекою ринку (допуск цінних паперів до цивільного обігу, реєстрація виходу на ринок фінансових посередників, нагляд за фінансовим станом інвестиційних інститутів, застосування заходів щодо їх оздоровлення або накладення санкцій);

— створення систем інформації про стан ринку цінних паперів і забезпечення її відкритості для інвесторів;

— формування системи захисту інвесторів від втрат (страхування);

— запобігання негативного впливу на фондовий ринок інших видів державного регулювання (монетарного, валютного, податкового) [3].

Існують різні моделі регулювання державою ринку цінних паперів:

— перша модель — регулювання фондового ринку переважно зосереджується в державних органах, лише невелика частина повноважень щодо нагляду, контролю, встановлення правил передається державою саморегулюючим організаціям. Приклад — Франція;

— друга модель — максимально можливий обсяг повноважень передається саморегулюючим організаціям, значне місце в контролі займають не жорсткі приписи, а переговорний процес, індивідуальні узгодження з учасниками ринку притому, що держава залишає за собою основні контрольні позиції, можливості в будь-який момент втрутитися в процес саморегулювання [4].

Порівняльний аналіз структур державних органів, що відповідають за ринок цінних паперів у різних країнах, міститься в табл. 1.



Рис. 1. Модель майбутньої депозитарної системи України

В Україні регулювання фондового ринку здійснюється державними органами і саморегулюючими організаціями. До державних органів регулювання фондового ринку відносять: Верховна Рада України, Президент України, Кабінет Міністрів України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Фонд державного майна, Міністерство фінансів, Національний банк України [5].

До нормативно-правових актів, які регулюють діяльність фондового ринку, відносять: закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" [6], закон України "Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні" [7], закон України "Про акціонерні товариства" [8].

Безумовно, ключовим та навіть наболілим питанням у цій сфері є необхідність консолідації вітчизняної депозитарної системи. Маючи на меті її реформування, Національна комісія ЦПФР спільними зусиллями з учасниками ринку розробила проект закону України "Про систему депозитарного обліку цінних паперів" [2].

Проектом закону пропонується визначити правові засади функціонування депозитарної системи, встановити порядок реєстрації та підтвердження прав на емісійні цінні папери та права за ними у системі депозитарного обліку цінних паперів, а також порядок здійснення розрахунків за правочинами щодо цінних паперів. Основним завданням цього законопроекту можна назвати створення централізованої депозитарної системи в Україні, уніфікацію принципів та порядку здійснення діяльності учасниками депозитарної системи та взаємодії між ними. Також проект закону встановлює виключні повноваження Центрального депозитарію, підстави призначення тимчасової адміністрації Центрального депозитарію, вимоги до його статуту та погодження внесення до нього змін, порядок та принципи формування органів управління Центральним депозитарієм (ЦД), а також порядок прийняття ними рішень. Окрім того, документ описує правові засади провадження клірингової діяльності, вимоги до клірингових установ, правил клірингу та механізмів зниження ризиків невиконання або несвоєчасного виконання зобов'язань, що виникли за договорами, укладеними на фондовій біржі.

У проекті закону [2] передбачено створення Центрального депозитарію — розрахункового інституту інфраструктури ринку цінних паперів, традиційно здійснюючого функції дематеріалізації та іммобілізації цінних паперів, а також виконуючого ключову роль центру розрахунків по цінних паперах. Головною проблемою в новому законі є не створення центрального депозитарію, яке несе величезні ризики для приватних інвесторів, проблемою є створення розрахункового центру. Діяльність розрахункового центру буде проведення розрахунково-клірингових операцій на фондовому ринку.

Клірингова діяльність — це діяльність з визначення взаємних зобов'язань та їх взаємозаліку з поставок цінних паперів і розрахункам по них. Розрахунково-клірингова організація зазвичай існує у формі приватного акціонерного товариства і повинна мати ліцензію Центрального банку на право обслуговування всіх видів розрахункових операцій на відповідному ринку цінних паперів. Розрахунково-клірингові організації можуть обслуговувати якусь одну фондову біржу або відразу декілька фондових бірж або ринків цінних паперів [9].

Після набрання чинності вище вказаного закону [2] Національний банк України отримує в управління муніципальні цінні папери до вже наявних державних цінних паперів. Тобто Національний банк України (НБУ) буде депозитарним центром для державних і муніципальних цінних паперів. Варто відзначити, що в законі прописано про можливе право передачі депозитарієм НБУ цінних паперів на облік в Центральний депозитарій не раніше ніж через 2 роки.

Об'єднання депозитарних систем, Національного депозитарію України (НДУ) та Всеукраїнського депозитарію цінних паперів (ВДЦП) вже довгий час чекали учасники ринку. Закон України [2] вирішив цю проблему шляхом створення Центрального депозитарію. Позитивний вплив від такої дії неможливо оцінити, оскільки, з одного боку, в Україні нарешті завершиться боротьба депозитаріїв, але з іншого боку новий депозитарій буде створений на базі НДУ і стане монополістом в даній сфері.

У законі прописано створення Центрального депозитарію, який відповідає за розрахунки в цінних паперах, цей закон передбачає, що за закінчення розрахунків у цінних паперів ЦД не відповідає. Згідно з текстом документа, розрахунки вважаються фіналізованими (тобто закінченими) у момент, коли кожен зберігач віддасть ЦД інформацію, що в його депозитарному обліку відбулися необхідні зміни.

Для поняття майбутньої моделі депозитарної системи слід подивитися на рис. 1.

За законом, в Україні створюється монополіст (розрахунковий центр), який буде виконувати функції розрахунку по операціях і клірингу. Проблема розрахункового центру є в тому, що він буде посередником на фінансових ринках, а це в свою чергу несе додаткові ризики, а саме в тому, що учасники ринку повинні будуть відкривати рахунки в розрахунковому центрі. Розрахунковий центр — це публічне акціонерне товариство. Згідно з законом України "Про акціонерні товариства", [8] акціонери не відповідають за зобов'язаннями това-

риства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, тільки в межах належних їм акцій. Акціонери розрахункового центру не дають гарантії своїм клієнтам. У законі України "Про систему депозитарного обліку цінних паперів" [2] прописано, що Національний банк є акціонером розрахункового центру, отже НБУ не дає гарантії по рахунках, що знаходяться в розрахунковому центрі [9].

Зараз складно сказати, як новий законопроект вплине на фондовий ринок, лише через рік стане ясно, коли закон вступить в силу. Зрозумілим є те, що на ринку буде створений державний монополіст, який буде відповідати за всі розрахунки, а так само за гарантію виконання угод. За законом гарантію повинен здійснювати Національний банк України. Але це суперечить нормам закону "Про систему депозитарного обліку цінних паперів" — прописано, що НБУ є гарантом здійснення угод, але НБУ є лише акціонером нового розрахункового центру і не надає гарантії по здійсненню угод.

Такий депозитарно-клірингової системи як в Україні немає в жодній країні світу. Жодна країна з ринковою економікою не допускає створення монополії на ринку. Наприклад, у Сполучених Штатах Америки в приватних руках знаходяться найбільші клірингові оператори National Securities Clearing Corporation і Fixed Income Clearing Corporation. Германська Eurex Clearing є власністю Deutsche Borse. 83% акцій компанії LCH Clearnet знаходяться у власності приватних інвесторів. LCH Clearnet — клірингова компанія, яка обслуговує біржі Великобританії [9].

Поява Центрального депозитарію покликана вирішити проблему — боротьбу двох існуючих депозитаріїв та інтересів окремих бізнес-груп у збиток інтересам ринку. Створення Центрального депозитарію — це важливий крок для України на шляху інтеграції в міжнародний фондовий ринок. Цьому сприяє можлива участь у його капіталі міжнародних фінансових організацій, іноземних депозитарних та клірингових установ. Така участь дозволить створити більш прозору структуру, знизити ризики конфліктів в органах управління і дасть можливість залучити іноземних інвесторів на український ринок разом з кращими стандартами і технологіями.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

З метою модернізації депозитарної системи України, системи клірингу та розрахунків за договорами щодо цінних паперів необхідно створити єдину систему депозитарного обліку цінних паперів, передбачивши:

- створення та функціонування Центрального депозитарію цінних паперів;
- консолідацію депозитарного обліку всіх цінних паперів, у т.ч. державних, у Центральному депозитарії.
- Удосконалити систему клірингу та розрахунків за договорами щодо цінних паперів, зокрема через:
 - законодавче врегулювання статусу центрального контрагента;
 - створення механізму ефективного клірингу за договорами щодо цінних паперів, укладених на фондових біржах;
 - створення механізмів зменшення ризиків несвоє-

часного виконання або не виконання зобов'язань сторонами договорів щодо цінних паперів, укладених на фондових біржах, у тому числі створення гарантійного фонду.

Фондовий ринок, як і будь-який інший ринок в Україні, здатний на саморозвиток, держава в такій ситуації виконує роль регулятора і гаранта виконання угод на ринку. Державна програма розвитку фондового ринку повинна бути спрямована на захист прав приватних інвесторів, а також захистити їх від впливу інсайдерів. При такому підході держави, фондовий ринок буде розвиватися. Розвинений фондовий ринок сприяє збільшенню іноземних інвестицій в проблемні галузі економіки.

Український фондовий ринок вимагає нових заходів стимулювання для розвитку з боку держави. Державні законопроекти повинні бути спрямовані на розвиток фондового ринку і задоволення потреб учасників фондового ринку. Учасники ринку давно чекали законопроект, який створить єдиний в Україні депозитарій. Два депозитарія НДУ і ВДЦП гальмували розвиток фондового ринку, оскільки виникали труднощі при проведенні подвійного лістингу українських емітентів. Центральний депозитарій буде створений в Україні після прийняття Верховною Радою України та підписанням Президентом України Закону "Про систему депозитарного обліку цінних паперів". Вплив даного закону важко оцінити, оскільки навколо нього зібралось багато противників і багато прихильників.

Література:

1. Бутко В., Бобриков А. Актуальні проблеми розвитку депозитарної системи України та шляхи їх вирішення / Вячеслав Бутко // Центр дослідження корпоративних відносин [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.corporativ.info/?/actually/3599/>
2. Про систему депозитарного обліку цінних паперів: закон України від 06.07.2012 5178-VI № 9428.
3. Миркин Я. Н. Ценные бумаги и фондовый рынок: — М.: Перспектива, 1995. — 488 с.
4. Рот А., Захаров А., Миркин Я., Бернанд Р., Баренбойм П., Борн Б. Основы государственного регулирования финансового рынка. — М.: ЗАО "Юридический дом "Юстицинформ", 2002. — 512 с.
5. Циглін О. Біржа.UA / О. Циглін, Д. Циглін. — К.: Лира, 2011. — 155 с.
6. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: закон України від 30 жовтн. 1996 р. № 448/96 // Відом. Верхов. Ради України. — 1996. — № 448/96. — Ст. 292.
7. Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні: закон України від 10 груд. 1997 р. № 710/97 // Відом. Верхов. Ради України. — 1998. — № 15. — Ст. 67.
8. Про акціонерні товариства: закон України від 17.09.2008: офіц. вид / Верхов. Рада України // Відом. Верхов. Ради України. — 2008. — № 514-VI. — Ст. 384.
9. Харламов П. Биржевики на баррикадах / Эксперт. — 2012. — №37. — С. 35—38.

Стаття надійшла до редакції 09.12.2012 р.