

УДК 336.767

Черкасова С. В., Сороківська М. В.

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ДІЯЛЬНОСТІ ІСІ У ВІТЧИЗНЯНІЙ СИСТЕМІ ІНСТИТУЦІЙНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Авторами проаналізовано діяльність вітчизняних інститутів спільного інвестування крізь призму посткризових трансформацій, розроблені альтернативні прогнози їх розвитку з урахуванням сучасних тенденцій модернізації вітчизняної економіки та законодавчих змін стосовно функціонування інвестиційних фондів в Україні. Обґрунтовано пропозиції щодо підвищення інвестиційної спроможності інститутів спільного інвестування та окреслено їх роль у розвитку інституційного інвестування в Україні.

Ключові слова: *інститути спільного інвестування, інституційне інвестування, система інституційного інвестування, сучасні тенденції, прогноз, інвестиційна спроможність.*

Постановка проблеми. Інститути спільного інвестування (ІСІ) в сучасних умовах відіграють провідну роль у становленні та розвитку вітчизняної системи інституційного інвестування. Цими інститутами нагромаджений найбільший в небанківському фінансовому секторі обсяг інвестиційних ресурсів, що розміщені у цінних паперах, на банківських депозитах, у майнових правах та в матеріальних активах. Діяльність ІСІ, як ключових елементів системи інституційного інвестування, забезпечує фінансування національної економіки та її економічне зростання, позитивно впливає на розвиток фондового ринку, вирішує завдання формування інвестиційної культури населення та стимулювання його участі в механізмах колективних інвестицій.

Подальший розвиток економіки України може бути забезпечений лише за умови належного фінансування інвестиційних процесів у пріоритетних галузях національного господарства. У розвинених ринкових економіках саме інвестиційні фонди, поряд із недержавними пенсійними фондами та страховими компаніями, є одними з найбільш потужних інституційних інвесторів, які здатні акумулювати кошти заощаджувачів та трансформувати їх в інвестиційні ресурси. Виходячи з цього, важливим науковим завданням є вивчення тенденцій розвитку діяльності вітчизняних ІСІ та визначення ролі цих інститутів в інвестиційних процесах у найближчій перспективі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань діяльності інститутів спільного інвестування присвячені праці багатьох вітчизняних учених, серед яких А.Вдовиченко, О.Вовчак, К.Кутрань, С.Реверчук, Н.Циганова та ін. Незважаючи на значну кількість наукових напрацювань із питань спільного інвестування, існує потреба у подальшій їх розробці, що зумовлено динамічним розвитком цього сегмента фінансового ринку, законодавчими змінами, нестабільністю вітчизняної фінансової системи, що змінює пріоритети у діяльності суб'єктів спільного інвестування та вимагає

постійного пошуку безпечної та економічно обґрунтованої траєкторії їх розвитку.

Мета статті. Метою статті є дослідження діяльності вітчизняних ІСІ, виявлення передумов та перспектив їх розвитку на основі розробки прогнозів показників, що характеризують інвестиційний потенціал цих інститутів із урахуванням загроз і викликів сьогодення та потреби забезпечення економічного зростання.

Виклад основного матеріалу. Необхідність кардинальних змін в економіці України, яку викрила глобальна фінансова криза 2007-2009 років, вимагає залучення значного обсягу інвестиційних ресурсів з усіх доступних джерел. Однією з перспективних форм здійснення інвестицій в перебудову вітчизняного господарства з метою зміни його структури в бік інноваційного розвитку реального сектору та впровадження інформаційних технологій, є використання коштів ІСІ як впливових інституційних інвесторів.

У сучасних умовах на інституційних інвесторів покладається одне з важливих завдань державної інвестиційної політики – створення сприятливого середовища для нагромадження фінансових ресурсів суб'єктами економіки й забезпечення функціонування ефективного механізму їх трансформації в інвестиції [7, с. 123].

ІСІ як важливі елементи системи інституційного інвестування можуть бути «силою компенсації» домінуючому положенню комерційних банків на фінансовому ринку, забезпечуючи конкуренцію між фінансовими установами та ефективне функціонування фінансової системи країни. Діяльність інвестиційних фондів стимулює фінансові нововведення, сприяє модернізації ринку капіталу, забезпечує прозорість фінансового ринку, удосконалює засади корпоративного управління. В цілому, ІСІ забезпечують підвищення ефективності функціонування фінансової системи країни. Кожен ІСІ формує свою інвестиційну стратегію, за якою визначаються пріоритетні об'єкти інвестування. Реалізуючи на ринку агресивну, консервативну або помірковану стратегію, інвестиційні фонди можуть залучати кошти різних груп інвесторів, від обережних до ризикованих. Зазначене дає можливість залучити до процесів спільного інвестування, заощадження громадян, нагромадження суб'єктів господарювання, ресурси інших учасників фінансового ринку.

Процес законодавчого врегулювання діяльності ІСІ в Україні, який розпочався з 2001 р., сприяв формуванню потужного сегмента фінансового ринку – сектора спільного інвестування та його кількісному та якісному зростанню. Упродовж 2005-2007 рр. річні темпи приросту загальних активів ІСІ знаходилися в межах 137,9-256,1 % (рис. 1). Кількість ІСІ за цей період зросла практично у три рази [1]. З початком фінансової кризи процес стрімкого зростання кількісних показників системи спільного інвестування завершився, а розвиток вітчизняних ІСІ перейшов до стадії якісного зростання.



Рис. 1. Порівняння ланцюгових темпів приросту ВВП і загальних активів інститутів спільного інвестування за 2005-2012 рр. (у відсотках)

Додаток: складено автором на основі [1]

Упродовж 2008-2011 рр. спостерігалось уповільнення ланцюгових темпів зростання загальних активів ІСІ від 55,1 % у 2008 р. до 19,8 % у 2011 р. За підсумками 2012 р. намітились ознаки до зміни зазначеної тенденції – величина загальних активів вітчизняних ІСІ зросла на 24 %, перевищивши значення аналогічного показника попереднього року. В цілому в періоді аналізу за темпами зростання інвестиційних активів серед інших видів інституційних інвесторів небанківського фінансового сектора ІСІ поступилися лише недержавним пенсійним фондам, процес законодавчого врегулювання діяльності яких та їх кількісного зростання розпочався дещо пізніше. За нашими розрахунками за період 2005-2012 рр. інвестиційні активи вітчизняних ІСІ зросли у 81,1 рази, недержавних пенсійних фондів – у 158,1 рази, кредитних спілок – у 4,5 рази, страхових організацій – у 2,8 рази [1; 8]. За обсягом нагромаджених інвестиційних активів ІСІ належить першість у системі інституційного інвестування небанківського типу. Питома вага ІСІ за обсягом нагромаджених інвестиційних активів складала в цій системі на кінець 2012 р. близько 70%.

Порівняння темпів приросту ВВП у фактичних цінах і величини загальних активів ІСІ за 2005-2012 рр. дає підстави стверджувати про позитивний вплив інвестиційної діяльності цих інститутів на економічне зростання країни. Упродовж усіх років аналізу, за винятком 2011 р., річні темпи зростання величини загальних активів ІСІ суттєво перевищували показники зростання обсягу ВВП. Особливо значним цей вплив був у докризовому періоді, коли темпи зростання активів ІСІ випереджали темпи нарощування ВВП у 4,2-9,2 рази. За підсумками 2012 р. це перевищення склало 3,2 рази [1; 9].

Специфіка діяльності вітчизняної системи спільного інвестування полягає у тому, що пріоритетна роль у її функціонуванні належить венчурним інвестиційним фондам, які реалізують на ринку агресивні інвестиційні стратегії. За підсумками 2012 р. із 1222 наявних на ринку інвестиційних фондів,

що досягли встановлених законодавством нормативів, 973 фонди, або 79,6 % від загальної кількості таких інститутів, були венчурними [1].

Популярність венчурних ІСІ серед інвесторів пов'язана зі значно вищою прибутковістю їх інвестиційної діяльності, можливістю вкладення інвестиційних заощаджень на тривалий період часу, ширшим переліком об'єктів інвестування.

Інвестиційна спроможність венчурних інститутів спільного інвестування в Україні значно перевищує цей показник для невенчурних інвестиційних фондів. За підсумками 2012 р. питома вага загальних активів венчурних фондів у величині активів ІСІ складала 92,8 %, а за підсумками 1-го півріччя 2013 р. – вже досягла 94,2 % [1].

Динаміка зміни величини загальних активів венчурних та невенчурних ІСІ впродовж 2010 - 1-го півріччя 2013 рр. представлена на рис. 2.

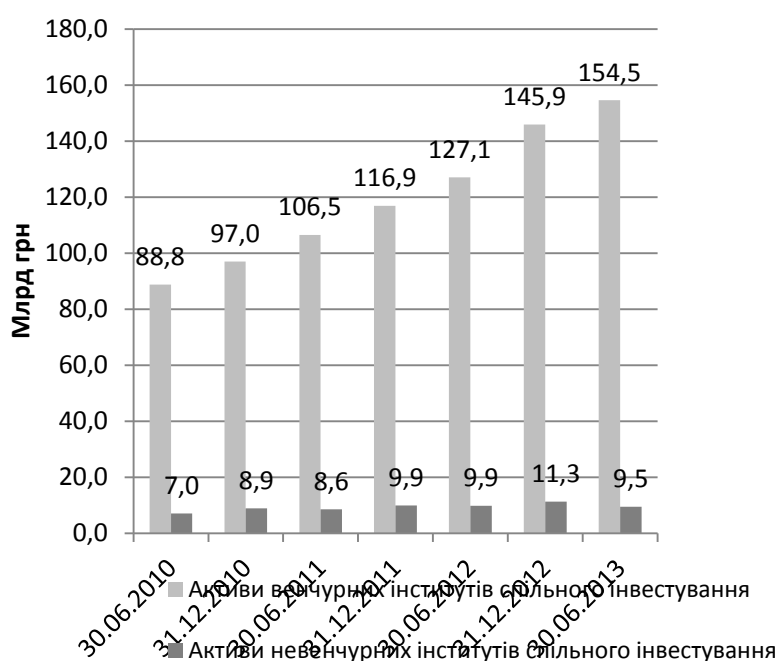


Рис. 2. Динаміка зміни величини загальних активів венчурних та невенчурних ІСІ

Джерело: складено автором [1]

Вартість активів венчурних інвестиційних фондів станом на 30.06.2013 р. становила 154,5 млрд грн, невенчурних – 9,5 млрд грн [1]. Спираючись на дані рис. 2, можна зробити висновок, що останніми роками спостерігались більш високі темпи нарощування величини активів венчурними фондами, ніж невенчурними. Потрібно відзначити динамічне зростання вартості активів венчурних ІСІ, незважаючи на вплив негативних наслідків фінансової кризи.

Обсяги інвестиційних операцій невенчурних фондів в Україні залишаються мізерними у порівнянні з венчурними фондами. Темпи розвитку цих інститутів значною мірою стримуються недосконалістю законодавства, яке визначає для них чіткі рамки інвестування, що обмежує маневр та гнучкість їх інвестиційних стратегій. У сучасних умовах венчурні інвестиційні фонди є основними дійовими особами на ринку спільного інвестування, залучаючи до

спільних інвестицій переважно капітал суб'єктів господарювання та заможних верств населення.

Практика функціонування вітчизняних ІСІ суттєво відрізняється від стандартів такого виду діяльності в розвинутих країнах. До основних чинників, що знижують ефективність процесів спільного інвестування в Україні, слід віднести відсутність досвіду участі населення у процесах колективного вкладення коштів, переважання неорганізованого фондового ринку над організованим, його низьку ліквідність, незначну кількість інвестиційно привабливих фінансових інструментів, недосконалість інфраструктури системи спільного інвестування.

Оцінка перспектив розвитку ІСІ вимагає розробки обґрунтованих прогнозів показників, що нададуть можливість оцінити їх інвестиційну спроможність у майбутньому. Виходячи з того, що темпи зростання кількісних та якісних показників розвитку ІСІ, починаючи з 2010 р., дещо уповільнилися, для прогнозування величини активів інвестиційних фондів вважаємо за доцільне обрати період 2010-2013 рр. (із розбивкою на півріччя) для формування часового ряду. Використання більш ранніх показників для розробки прогнозів на ринку, який так стрімко розвивається, на нашу думку, лише призведе до спотворення отриманих результатів.

Величини активів венчурних та невенчурних ІСІ впродовж досліджуваного періоду формують часові ряди, які можуть бути використаними для прогнозування, оскільки значення рівнів часового ряду визначаються тенденцією, що склалася впродовж досліджуваного періоду та існують взаємозв'язки між послідовними рівнями ряду. З метою забезпечення вищої точності прогнозування сформуємо точкові та інтервальний прогнози. Точковий прогноз – це значення \hat{y}_{n+1} результативної ознаки, розраховане для відповідного значення $t = n + 1$ з використанням рівняння тренду. Для отримання точкових прогнозів використаємо методи: середнього рівня ряду \bar{y} ; середнього абсолютного приросту Δy_t ; середнього темпу росту T_p ; ковзної середньої; аналітичного вирівнювання.

У випадку визначення точкових прогнозів характерним є те, що за рахунок стохастичної невизначеності немає можливості оцінити ступінь їх точності. Це зумовлює потребу здійснити, крім точкової, ще й інтервальну оцінку прогнозних значень для певного значення надійності прогнозування. Сформуємо прогноз із надійністю $\gamma = 0,9$, тобто побудуємо довірчий інтервал, в якому з надійністю $\gamma = 0,9$ міститься істинне значення прогнозу для відповідного значення часу $t = n + i$.

Довірчий інтервал для індивідуальних значень прогнозу y_{n+1} при відповідному значенні $t = n + 1$ та рівні надійності γ у випадку лінійного тренду можна визначити за формулою:

$$\hat{y}_{n+1} - t_{\alpha;n-2} \cdot \sigma^*(t = n + 1) < y_{n+1} < \hat{y}_{n+1} + t_{\alpha;n-2} \sigma^*(t = n + 1), \quad (1)$$

де $\alpha = 1 - \gamma$ – ступінь неточності; $t_{\alpha;n-2}$ – задається в таблиці розподілу Ст'юдента;

$$\sigma^*(t = n + 1) = \sigma_\varepsilon \sqrt{1 + \frac{1}{n} + \frac{(n+1-\bar{t})^2}{\sum_{t=1}^n (t_i - \bar{t})^2}}, \quad \bar{t} = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n t, \quad \sigma_\varepsilon = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (y_t - \hat{y}_t)^2}{n-2}},$$

де \hat{y}_t – розрахункове значення спостереження; y_t – емпіричне значення спостереження; n – кількість спостережень.

Отримані з використанням зазначених вище методів прогнозні значення показують позитивну тенденцію зміни показника величини активів як венчурних, так і невенчурних ІСІ (табл. 1).

Таблиця 1.

Прогнозні значення величини активів вітчизняних ІСІ на 2013-2014 рр.
(в млрд грн)

№ з/п	Методи прогнозування	Прогнозні показники					
		Загальні активи невенчурних ІСІ			Загальні активи венчурних ІСІ		
		31.12.2013	30.06.2014	31.12.2014	31.12.2014	30.06.2014	31.12.2014
1	2	3	4	5	6	7	8
Точкові прогнози							
1.	Середнього рівня ряду	9,5	9,7	9,9	119,2	126,5	130,0
2.	Середнього абсолютного приросту	9,9	10,3	10,8	165,5	176,5	187,4
3.	Середнього темпу росту	10,0	10,5	11,1	169,5	185,9	203,9
4.	Ковзної середньої (з коефіцієнтом згладжування 3)	10,2	10,1	9,6	142,5	139,9	133,4
5.	Ковзної середньої (з коефіцієнтом згладжування 4)	10,1	10,0	10,0	136,1	136,7	136,5
6.	Ковзної середньої (з коефіцієнтом згладжування 5)	9,8	10,0	10,0	130,2	132,7	134,6
7.	Аналітичного вирівнювання	11,2	11,7	12,2	164,6	175,9	187,2
Інтервальний прогноз							
	Нижня межа прогнозу	8,9	9,1	9,4	157,8	169,1	180,4
	Верхня межа прогнозу	13,6	14,3	15,0	171,4	182,7	194,0

Джерело: розраховано на основі опрацювання даних Нацкомфінпослуг України та Української асоціації інвестиційного бізнесу.

На відміну від інших видів небанківських фінансових установ і низки банків, динаміка активів венчурних ІСІ навіть у період фінансової кризи характеризувалася стійким щорічним зростанням, що мало місце і в 2010-2013 роках. Такий розвиток цього сектора інвестиційного бізнесу в Україні зумовлений тим, що на сьогоднішній день ІСІ є одним із простих та відносно надійних способів портфельного інвестування. У той же час, багато інвесторів, особливо дрібних, надають перевагу вкладенню коштів у банківський сектор, незважаючи на переважно нижчий дохід. Це зумовлено їх кращою обізнаністю з діяльністю банківських установ, ставленням до останніх як до менш ризикових фінансових інститутів, порівняно з ІСІ.

На підставі отриманих прогнозів можемо стверджувати, що для величини активів ІСІ, особливо венчурних, збережеться позитивна тенденція в короткостроковій перспективі, незважаючи на низький на сьогоднішній день рівень доходів населення та прибутків суб'єктів господарювання. За найбільш вірогідними прогнозними значеннями величина загальних активів венчурних фондів на кінець 2013 р. може скласти 164,2 млрд грн, на кінець 2014 р. – 187,2 млрд грн, збільшившись у порівнянні з показниками попереднього року на 12,8 % та 13,7 % відповідно.

Аналогічно, як і для інших показників, що характеризуються стійким щорічним зростанням, при прогнозуванні величини активів венчурних ІСІ варто відмовитися від методу середнього рівня ряду, прогноз із використанням якого складає станом на 31 грудня 2013 р. 119,2 млрд грн, на 31 грудня 2014 р. – 130,3 млрд грн (при фактичному їх значенні на 30 червня 2013 р. 154,5 млрд грн). З аналогічних причин недоцільним є й використання методу ковзної середньої, за допомогою якого також отримано прогнозні значення, менші фактичного на 30 червня 2013 р., за наявності чітко вираженої тенденції до зростання цього показника.

Величини прогнозів активів венчурних ІСІ, визначені методами аналітичного вирівнювання, середнього абсолютного приросту та середнього темпу росту, несуттєво різняться між собою, тому вважаємо, що кожен із них дозволяє отримати достовірний базовий прогноз, на основі якого можна приймати обґрунтовані рішення. Підтвердженням доцільності використання таких методів є те, що отримані з їх допомогою результати потрапляють в довірчий інтервал прогнозування.

Динаміка загальних активів невенчурних ІСІ до 2013 р. характеризувалася невисокими, але стійкими темпами зростання [1]. Ситуація змінилася в середині 2013 р., коли спостерігалось зменшення цього показника, хоча це ще не є приводом для прогнозування його зниження в наступних періодах. Виходячи з цього, методи середнього рівня ряду і ковзної середньої вважаємо такими, що забезпечують менш достовірний прогноз.

Методи середнього абсолютного приросту та середнього темпу росту дають прогнози, які зазнали суттєвого впливу останнього показника часового ряду, що зумовлює їх нижчу вірогідність порівняно з методом аналітичного вирівнювання. Це зумовлено тим, що цей метод згладжує випадкові коливання, що найвірогідніше мало місце у 2013 р.

Таким чином, як і для активів венчурних ІСІ, прогностні значення величини активів невенчурних фондів, отримані методом аналітичного вирівнювання потрапляють в довірчий інтервал прогнозування. Треба відзначити, що надійність попадання очікуваних значень у наведений у таблиці 1, довірчий інтервал становить 0,9. Нижні межі зазначеного інтервалу можуть бути використані як песимістичні прогнози для показника активів ІСІ, а верхні – для формування оптимістичного прогнозу.

За методом аналітичного вирівнювання величина активів невенчурних ІСІ на кінець 2013 р. складе 11,2 млрд грн, а на кінець 2014 р. – 12,2 млрд грн відповідно. Річні темпи приросту зазначених показників за прогностними даними складуть за підсумками 2013 р. та 2014 р. відповідно - 0,9 % та 8,9 %.

Сумарна величина загальних активів вітчизняних ІСІ за прогностними даними на кінець 2013 р. складе 175,8 млрд грн, на кінець 2014 р. – 199,4 млрд грн. Річні темпи приросту зазначених показників за отриманими даними складуть 11,8 % та 13,4 %, відповідно. Прогностні значення показників інвестиційної спроможності ІСІ дають підстави стверджувати, що у найближчій перспективі вони продовжать процес нагромадження інвестиційних активів, хоча дещо й зменшать темпи цієї діяльності. Це дозволить зазначеним фінансовим інститутам зберегти та закріпити за собою пріоритетну роль в системі інституційного інвестування небанківського типу. Динамічний розвиток інших небанківських інституційних інвесторів у найближчій перспективі не вплине на лідируючі позиції ІСІ, адже інвестиційні активи цих інститутів у 2012 р. були більшими за активи страховиків у 2,9 рази, за активи недержавних пенсійних фондів – у 83,9 рази [1; 8].

Висновки фахівців Української асоціації інвестиційного бізнесу свідчать про подальше удосконалення моделі розвитку, за якою вітчизняний ринок спільного інвестування демонструє інтенсивне зростання. Останніми роками уповільнилися темпи входження на ринок нових учасників, проте спостерігається збільшення величини активів, нагромаджених фондами, та вартості активів в управлінні кожної компанії з управління активами (КУА). Має місце загострення конкуренції між інвестиційними фондами за кошти учасників, зростання загального рівня інвестиційної культури серед населення, розширення асортименту послуг спільного інвестування, розширення регіональної мережі діяльності компаній із управління активами та ін. [1]. У таких умовах підвищуються вимоги до якості активів ІСІ, формування та управління якими забезпечують компанії з управління активами.

У проекті Стратегії розвитку фінансового сектора країни на період до 2015 р. зазначені основні негативні моменти розвитку індустрії спільного інвестування, на подоланні яких слід зосередити подальші зусилля. Серед них: низький рівень довіри до діяльності ІСІ з боку потенційних учасників та інвесторів, домінування серед фондів псевдовенчурних інститутів, відсутність ефективної та прозорої системи оцінки діяльності інвестиційних фондів, дефіцит привабливих для інвестування фінансових інструментів та штучне стримування інвестування ресурсів фондів в іноземні цінні папери [10]. Суттєвим фактором, що стримує розвиток спільного інвестування в Україні, є

дискримінаційний, у порівнянні з вкладниками банківських установ, порядок оподаткування доходів власників цінних паперів ІСІ.

Висновки. Спираючись на отримані прогнозні показники, можна стверджувати, що в найближчій перспективі роль вітчизняних ІСІ в процесах залучення інвестиційного капіталу та розвитку системи інституційного інвестування буде зростати. Позитивний вплив на це будуть справляти наступні чинники:

- підвищення рівня доходів населення та нагромаджень суб'єктів господарювання;
- збільшення питомої ваги інвестиційних заощаджень та заощаджень на непередбачений випадок і старість в нагромадженнях громадян;
- зростання попиту на новітні та нетрадиційні для банків інвестиційні послуги;
- активний розвиток фондового ринку;
- прискорений інституційний розвиток небанківського фінансового сектора країни.

Подальший розвиток діяльності ІСІ дозволить в майбутньому покращити кількісні та якісні показники функціонування вітчизняного фондового ринку. Однак, для того, щоб зазначені процеси відбувались максимально ефективно та інтенсивно, слід реалізувати низку заходів із удосконалення вітчизняного фондового ринку, зокрема: збільшення його капіталізації, ліквідності та прозорості, удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного й ефективного функціонування, удосконалення механізмів державного регулювання операцій із цінними паперами, захисту прав інвесторів. Із прийняттям нової редакції Закону «Про інститути спільного інвестування», розширюється «лінійка» ІСІ за рахунок їх спеціалізації за класами активів та інвестиційними стратегіями. Це допоможе остаточно сформувати структуру ринку послуг ІСІ, орієнтованих на керування заощадженнями як індивідуального, так і крупного приватного інвестора.

Головним завданням державної політики щодо розвитку ринку спільного інвестування в Україні має стати істотне підвищення ролі ІСІ та компаній із керування активами у забезпеченні реального сектора національної економіки необхідними інвестиційними ресурсами. Державна політика щодо розвитку індустрії спільного інвестування повинна бути спрямована на збільшення масштабів діяльності ІСІ із залучення заощаджень домашніх господарств та інвестиційних ресурсів підприємницьких структур, створення необхідних законодавчих та організаційних передумов для більш активної участі цих інститутів у фінансуванні пріоритетних галузей національної економіки та реалізації інноваційних проектів і державних програм. Одночасно вона повинна бути націленою на посилений захист інвесторів, особливо в умовах фінансових криз.

Подальший розвиток діяльності ІСІ повинен базуватися на забезпеченні належної дохідності їх активів, перевагах в оподаткуванні, зниженні ризиків за рахунок диверсифікації та професійного управління інвестиційними ресурсами,

що дозволить Україні за рахунок цих інститутів мобілізувати внутрішні ресурси для активізації інвестиційного процесу.

Список використаних джерел:

1. Аналітичні огляди ринку управління активами у 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 (1-ше півріччя) рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>.
2. Вдовиченко А. Функціонування венчурних фондів в Україні / А. Вдовиченко // Вісник НБУ. – 2009. – № 10. – С. 30-35.
3. Вовчак О. Д. Розвиток окремих категорій інституційних інвесторів в Україні / О. Д. Вовчак. // Науковий вісник НЛТУ України. – 2007. – Вип. 17.2. – С. 260-266.
4. Копич І. М. Математичні моделі в менеджменті та маркетингу : навч. посіб. / І. М. Копич, В. М. Сороківський, В. М. Стефаняк. – Львів : Видавництво Львівської комерційної академії, 2010. – 268 с.
5. Кутрань К. В. Особливості венчурного інвестування в Україні / К. В. Кутрань // Фондовий ринок. – 2009. – № 38 (615). – С. 22-28.
6. Пенькова О. Г. Методологія прогнозування основних макроекономічних показників на довгостроковий період / О. Г. Пенькова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2011. – № 2 (117). – С. 57-62.
7. Реверчук С.К. Інституційна інвестологія: навч. посіб. / С. К. Реверчук, О. Д. Вовчак, С. І. Кубів та ін. ; [за наук. ред. С. К. Реверчука]. – К.: Атіка, 2004. – 208 с.
8. Статистика та аналітичні матеріали Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (до 28.11.2011 р. Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг) : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
9. Статистична інформація Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
10. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 р. (Проект) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
11. Управління реструктуризацією фінансових посередників в економіці України : монографія / С. К. Реверчук, А. О. Ковалюк, Т. В. Яворська та ін. ; [за наук. ред. д.е.н., проф. С. К. Реверчука]. – Львів : Видавництво “Растр-7”, 2011. – 280 с.
12. Циганова Н. В. Потенціал розвитку вітчизняного ринку спільного інвестування [Текст] / Н. В. Циганова, А. С. Шпанко // Фінанси України. – 2007. – № 8. – С. 100-108.
13. Черкасова С. В. Сучасний стан та перспективи розвитку інвестування в небанківському фінансовому секторі : монографія / С. В. Черкасова, М. В. Сороківська. – Львів : Растр-7, 2013. – 186 с.

Подано до редакції 13 грудня 2013 року

Черкасова С. В., Сороківська М. В.

Перспективы развития деятельности ИСИ в отечественной системе институционального инвестирования

Авторами проанализирована деятельность отечественных институтов совместного инвестирования сквозь призму посткризисных трансформаций. Разработанные альтернативные прогнозы их развития с учетом современных тенденций модернизации отечественной экономики и законодательных изменений относительно функционирования инвестиционных фондов в Украине. Обоснованы предложения относительно повышения инвестиционной способности институтов совместного инвестирования и очерчена их роль в развитии институционального инвестирования в Украине.

Ключевые слова: *институты совместного инвестирования, институциональное инвестирование, система институционального инвестирования, современные тенденции, прогноз, инвестиционная способность.*

Cherkasova S. V., Sorokivska M. V.

Development prospects of investment funds activity in domestic system of institutional investment

Authors analyze the activity of domestic investment funds through a prism of postcrisis transformations. The alternative forecasts of their development taking into account modern lines of domestic economy modernization and legislative changes concerning functioning of investment funds in Ukraine are developed. The suggestions concerning increase of investment funds investment ability are proved and their role in institutional investment development in Ukraine is outlined.

Key words: *investment funds, institutional investment, system of institutional investments, modern lines, forecast, investment ability.*

Черкасова Світлана Василівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та кредиту Львівської комерційної академії.

Сороківська Марія Василівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та кредиту Львівської комерційної академії.