

Фінансові активи населення і посередники на ринку цінних паперів

Постановка проблеми в загальному вигляді. Наукові праці, що стосуються розвитку інститутів фінансових посередників у країнах з перехідною економікою, значну увагу приділяють механізмам фінансового управління такого роду організаціями. Зокрема особлива увага приділяється механізму формування й управління портфелями цінних паперів. Але питання ідентичності цього процесу практично залишають поза зору. Основні розходження лежать, насамперед, в інституціональній організації й інвестиційних цілях. З огляду на це необхідно проаналізувати їхню подібність й розходження у частині залучення фінансових активів населення на ринок цінних паперів.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Дослідження розвитку інвестиційних і пенсійних фондів у країнах з перехідною економікою присвячена достатня кількість робіт [1,с.97-110; 2,с.3-11; 3,с.281-286.]. Однак, подібність механізмів їхнього функціонування не означає, що використовувані фінансові інструменти й способи залучення заощаджень населення ідентичні.

Виділення невирішених частин загальної проблеми. У нашій країні починають розвиватися такі інститути фінансового посередництва як пенсійні й інвестиційні фонди. З огляду на це, необхідно проаналізувати їхню подібність і розходження в частині залучення фінансових активів населення на ринок цінних паперів.

Ціль статті. Аналіз механізмів функціонування інвестиційних і пенсійних фондів по залученню заощаджень населення в умовах розвитку фінансового ринку.

Виклад основного матеріалу. Сьогодні в більшості країн світу саме на банки припадає основна роль у перерозподілі ресурсів економіки, саме вони

виступають основним інститутом залучення тимчасово вільних коштів населення. У розвинених країнах діяльність банків жорстко регулюється й працює ефективна система банківського нагляду, а також найчастіше й різні схеми страхування депозитів, що робить їх надійним об'єктом залучення тимчасово вільних ресурсів. Однак у ведучих індустріально розвинених країнах паралельно активно розвиваються небанківські фінансові інститути - насамперед пенсійні й інвестиційні фонди, страхові компанії.

Активний розвиток небанківських фінансових інститутів почався у другій половині двадцятого сторіччя. На розвинених ринках відносна частка банків скоротилася в першу чергу саме за рахунок інституціональних інвесторів - пенсійних фондів, страхових і інвестиційних компаній.

Мотивуючи свої дії вираженою тенденцією до старіння населення, багато держав відходять від звичної форми надання пенсійного забезпечення, створюючи стимули для самостійного нагромадження коштів на старість, на освіту, а також просто для створення фінансового резерву «на чорний день». Істотна частина активів, що раніше перерозподілялися через систему державних фінансів, виводиться на фінансові ринки, що сприяє подальшому розвитку процесу секьюритизації. У підсумку чітко видна тенденція до продажу усе більше широким верствам інституціональних інвесторів, а через них і прямо населенню пайових активів у вигляді привселюдно торгуємих цінних паперів, тобто передачу асоційованих з ними ризиків.

У підсумку на фондовий ринок випліскується потужний потік нових грошей, що приводить як до збільшення вартості активів, так і до розширення переліку торгуємих інструментів.

У нашій країні ще кілька років назад інституціональними інвесторами можна було назвати фактично лише банки. Роль інвестиційних і пенсійних фондів, страхових компаній була вкрай невелика. Та й сам фінансовий ринок дуже сильно відрізнявся від свого сьогоденного стану. Роль інституціональних інвесторів, професійних керуючих активами була на порядок менше.

Розвиток законодавчої бази на фінансовому ринку України створило велике поле для швидкого росту пенсійних, інвестиційних фондів, страхових компаній. Їхній ріст триває, з'явилися перші ознаки наближення стадії зрілості, протягом двох-трьох десятиліть ці групи інвесторів зможуть піднести більші сюрпризи й зайняти істотно більше місце на фінансових ринках, далеко випередивши банки.

Діяльність різних груп інституціональних інвесторів на фінансовому ринку тісно взаємозалежна між собою. З ускладненням фінансового ринку, появою нових фінансових продуктів, диверсифікованістю пропозиції фінансових послуг виникають нові точки перетинання й арени конкурентної боротьби. Аналіз показує, що на фінансовому ринку України складається класичний ринок монополістичної конкуренції. При цьому якщо ніші двох різних продуктів недостатньо «розведені» між собою, то виникають ситуації, коли нова група продуктів, нехай навіть та що має зовсім іншу інституціональну організацію й базована на дії інших економічних процесів і діяльності інших видів фінансових інститутів, виявляється близька, з функціональної точки зору, до раніше існуючих продуктів і вступає з ними в опосередковану, а то й пряму конкуренцію.

Так, наприклад, давно відоме страхування життя вступило в конкуренцію із продуктами, запропонованими пенсійними й інвестиційними фондами.

При цьому залежно від культурно-історичних традицій, менталітету населення й учасників фінансового ринку, першість залишається за різними продуктами. Крім того, у силу різної фундаментальної основи, принципів перерозподілу ризиків відповідними фінансовими інститутами, запропоновані продукти відрізняються високим ступенем еластичності стосовно стану фінансового ринку.

Так наприклад, виплати по контрактах страхування життя, на відміну від інвестицій у пенсійні й взаємні фонди, практично не залежать від стану фінансових ринків. Тому в підсумку попит на ці фінансові продукти буде

мінатися в протилежні сторони залежно від кон'юнктури, а їхнє грамотне сполучення дозволить створити більш збалансований «пенсійний портфель». Якщо ринкові ніші запропонованих продуктів як і раніше близькі, але при цьому розведені в більшій мірі (що не дозволяє цим продуктам вступати в пряму конкуренцію), то найчастіше вони вдало доповнюють один одного. Так, наприклад, у портфелях пенсійних фондів можуть бути популярні страхові продукти, зокрема «гарантовані інвестиційні контракти».

Слід зазначити, що швидкий розвиток пенсійних фондів викликано, не тільки змінами в сутності процесів, що відбуваються на фінансових ринках, а скоріше було ініційовано й підтримувалося дією зовнішніх факторів, насамперед нормативних. Глибинною причиною бурхливого росту цієї групи інвесторів стало сполучення двох об'єктивних процесів, що мають соціально-економічні й політичні коріння. Насамперед, це демографічні зрушення, що приводять до збільшення частки літнього населення в суспільстві й прийняте на політичному рівні рішення про перекладання тягара пенсійного забезпечення населення й пов'язаних із цим ризиків на саме населення і як слідство рішення про формування накопичувальних пенсійних систем, і інвестуванні зібраних коштів на фінансовий ринок.

Якщо розглянути взаємозв'язок між пенсійними й інвестиційними фондами, то необхідно відзначити, що ці дві групи фондів дуже близькі по своїй природі. Механізм їхнього функціонування практично ідентичний - основні розходження лежать, насамперед, в інституціональній організації й інвестиційних цілях.

Істотна частина коштів пенсійних планів вносяться на рахунки працівників роботодавцем. При цьому, як правило, працівник має можливість вносити додаткові гроші на свій рахунок. У зв'язку цим контроль ефективності роботи пенсійних фондів, вибір стратегії інвестування лежить на роботодавці. У порівнянні зі звичайними інвестиційними фондами пенсійні фонди додержуються більш консервативної стратегії інвестування, при цьому серйозна частина портфеля найчастіше «індексується»,

формується таким чином, щоб повторювати рух одного із провідних індексів. Як правило, пенсійні фонди розподіляють портфель активів між декількома різними зовнішніми керуючими компаніями, що спеціалізуються на конкретних областях інвестиційного ринку, тільки одиниці пенсійних фондів управляються «зсередини». Така диверсифікованість дозволяє їм при загальній консервативності портфеля вкладати певну частину активів в операції з підвищеним рівнем ризику - наприклад, викуп компаній з використанням позикових коштів, ворожі поглинання, інвестиції у венчурні фонди.

Класичні інвестиційні фонди (взаємні фонди) більше універсальні. Вони мають більшу схильність до ризику й менший обрій вкладень. При цьому вони, як правило, пропонуються конкретним інвесторам що управляють компаніями, тобто управляються зсередини. Крім того, інвестиційні фонди мають тематичну спрямованість, спеціалізацію.

Відзначимо ще один процес, що показує, наскільки тісно взаємозалежні різні групи фінансових посередників. Так, класичні інвестиційні фонди створюються й управляються компаніями що управляють, які крім управління цими фондами, як правило, пропонують послуги з управління активами й іншими клієнтами - пенсійним фондам, банками, страховим компаніям, роблять послуги по інвестиційному консультуванню. У такому випадку виходить, що інвестиційний фонд виступає лише в ролі одного з портфельів цінних паперів, орієнтований на роздрібних клієнтів і керований поряд з іншими портфелями.

Досить часто в розвинених країнах можна зустріти й такі приклади, що коли компанії, що управляють взаємними фондами, управляють або роблять послуги по інвестиційному консультуванню й найчастіше здійснюють безпосереднє управління великої частини коштів пенсійних фондів. При цьому нерідко частина «пенсійних грошей» безпосередньо віддається під управління у звичайні інвестиційні фонди.

Таким чином, у міру росту популярності пенсійних і інвестиційних фондів в Україні вони стануть займати важливе місце в структурі фінансових активів населення. Чим більше частка населення в активах якої-небудь групи фінансових посередників, тим сильніше буде залежність між динамікою положення цієї групи фінансових посередників у структурі фінансових активів населення й положення цієї групи фінансових посередників у структурі інвесторів на фінансовому ринку.

Література:

1. Мильчакова Н. Ефективність фондового ринка: інституціональний підхід//Питання економіки - 2004 р. - №5. - с.97-110.
2. Папієв М. Міжнародний досвід реформування пенсійного забезпечення //Україна: аспекти праці. - 2004. - №1. - с. 3-11.
3. Кублікова Т.Б. Тенденції розвитку інститутів колективного інвестування //ОДЕУ, Вісник соціально-економічних досліджень - 2006 р. - №6. - с. 281-286.