

А.Ю. Рамський,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів,
менеджменту та економіки,
Київський університет
імені Бориса Грінченка

ТЕОРЕТИЧНІ ПОЛОЖЕННЯ ФОРМУВАННЯ РИНКУ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ

Постановка проблеми.Визначальним фактором у забезпеченні процесів збалансування ресурсів фінансової системи країни є залучення заощаджень домогосподарств на прийнятних для них умовах. Трансформація заощаджень у інвестиційний потенціал, беручи до уваги попередній негативний досвід інвестування, факти безкомпенсаційної втрати фінансових ресурсів домогосподарств, низький рівень мотиваційної і безризикової привабливості інвестиційних продуктів, потребує законодавчого закріплення надання державних гарантій на інвестиційні продукти та формування належного й цивілізованого ринку інвестицій.

Встановлення детермінантів функціонування ринку інвестицій в Україні та визначення умов участі на ньому домогосподарств позитивно позначатиметься на процесах розширеного відтворення ВВП та посилить стабільність економічного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.Актуалізуються питання обґрунтування концептуальної основи формування ринку інвестицій в частині його спроможності забезпечення реалізації інвестиційного потенціалу, який формалізується саме на ринку інвестицій. Проблемам формування інвестиційного ринку присвячені роботи І.О.Бланка, О.В.Богоявленського, Т.Л.Васильєвої, Ю.М.Воробйова, Ю.В.Гаврук, І.М.Кобушко, Л.Я. Кузнецової, С.Р.Москвіна, А.М.Ніколаєвої, К.В.Паливоди, О.Б.Трояновської, О.Л.Франченко, В. В.Хохлова, В.В.Шеремета, А.М.Шульміна та інших. Проте, у більшості публікацій надається лише визначення термінів «інвестиційний

ринок та ринок інвестицій» як фіксованого місця здійснення інвестицій або як сукупності економічних відносин суб'єктів ринку, а також структура ринку, що об'єднує значну кількість ринків у різному поєднанні та трактуванні (нерухомості, фондового ринку, фінансових послуг, валютного ринку, банківського і страхового ринку, ринку золота та інших дорогоцінних металів тощо), загальна характеристика учасників ринку без визначення умов досягнення рівноваги попиту та пропозиції на цьому ринку у розрізі окремих інвестиційних продуктів та ін.

Таким чином, актуальним є визначення окремих підходів до формування ринку інвестицій, інвестиційного проекту та інвестиційної програми, а також розробка пропозицій щодо нормативно-правової регламентації інвестування.

Постановка завдання. На основі зазначеного можна сформулювати завдання дослідження, які полягають у визначенні сутності поняття ринку інвестицій; класифікації існуючих підходів до формування інвестиційного ринку, встановленні основних складових ринку інвестицій; виявленні особливостей його формування для України за сучасних нестабільних умов функціонування; класифікації інвестиційних продуктів та їхнього наповнення для забезпечення конкурентоздатності на ринку інвестицій.

Виклад основного матеріалу дослідження. У науковій літературі надається визначення термінів «інвестиційний ринок та ринок інвестицій» лише як:

- фіксованого місця здійснення інвестицій або як сукупності економічних відносин суб'єктів ринку;
- структури ринку, що об'єднує значну кількість ринків у різному поєднанні та трактуванні (нерухомості, фондового ринку, фінансових послуг, валютного ринку, банківського і страхового ринку, ринку золота та інших дорогоцінних металів тощо);
- загальної характеристики учасників ринку.

У науковій та навчальній літературі наводяться різні підходи до визначення інвестиційного ринку та його складових, які можна класифікувати

на такі групи: 1) територіальний та суб'єктний; 2) об'єктний; 3) об'єктно-функціональний.

До першої групи можуть бути віднесені трактування складових інвестиційного ринку таких авторів: О.Трояновської, Д.Шеферди, Д.Фатрелла[1; 2]. О.Трояновська інвестиційний ринок широкому розумінні визначала як місце, де громадяни та організації, які хочуть позичити гроші, зустрічаються із тими, у кого ці гроші є [1]. Д.Шеферда і Д.Фатрелл визначали ринок як групу людей (покупців і продавців), які мають певні пристосування для торгівлі [2]. При цьому, слід зазначити, що П.Самуельсон, К.Макконел та С.Брю відмовилися від територіальної і фізичної локалізації у понятті ринку і визначали його як механізм, через який покупці і продавці взаємодіють, щоб визначити ціну та кількість товару [3–5], а також як просто механізм або пристосування, що здійснює контакт між покупцями та пред'явниками попиту і продавцями, або постачальниками товару чи послуг [3].

До другої групи можуть бути віднесені підходи І.Кобушко та С.Москвіна, за якими інвестиційний ринок включає:

1) ринок основних фондів, у тому числі ринок землі; ринок будівель (житла, виробничих приміщень, офісних приміщень); ринок обладнання і т.п.;

2) ринок нематеріальних активів, у тому числі ринок об'єктів інтелектуальної власності;

3) ринки фінансових інструментів, у тому числі ринок цінних паперів, що підлягають обігу; ринок інструментів грошового обігу; ринок цінних паперів ІСІ; ринок деривативів;

4) ринок корпоративних прав [6–7]. І.Кобушко вводить такі класифікаційні ознаки: а) за компонентною структурою фінансового капіталу (фінансову частину інвестиційного ринку за типом інвестиційних активів: ринок класичних фінансових інструментів (передбачає обіг інструментів передачі власності), ринок змішаних (гібридних) фінансових інструментів (передбачає обіг інструментів з ознаками як передачі власності, так і передачі боргу), у тому числі ринок привілейованих акцій, конвертованих облігацій,

форвардних і ф'ючерських деривативів, ринок корпоративних прав із зобов'язаннями обов'язкової виплати доходу); б) за ступенем участі інвестицій у відтворювальному процесі (ринок первинних інвестицій, ринок реінвестицій); в) за інституційним устроєм інвестиційного ринку до фінансових посередників належать: банківські установи, небанківські установи – інститути спільного інвестування, довірчі товариства, страхові компанії та пенсійні фонди, арбітражні керуючі активами пенсійних фондів, кредитні спілки; лізингові компанії, ломбарди [6].

До третьої групи класифікації підходів до визначення інвестиційного ринку можуть бути віднесені підходи В.Шеремета, І.Бланка, О.Богоявленського, А.Шульміна та інших [8–10]. В.Шеремет інвестиційний ринок визначав як ринок нерухомості, ринок прямих капіталовкладень, ринок інших інструментів реального інвестування, фондовий ринок, грошовий ринок, ринок інтелектуальних інвестицій, ринок науково-технічних інновацій [8; 10]. І.Бланк інвестиційний ринок представляє як сукупність ринку об'єктів реального інвестування (ринок нерухомості, ринок капітальних товарів, ринок об'єктів інноваційного інвестування, ринок інших об'єктів реального інвестування, ринок послуг у сфері реального інвестування) та ринку фінансових інструментів інвестування (ринок цінних паперів, ринок грошових інструментів інвестування, ринок золота, ринок послуг у сфері фінансового інвестування) [9; 10]. Інші автори фондовий ринок, поряд з валютним та кредитним ринком, визначають складовими фінансового ринку [5; 11]. При цьому підході придбання інвестиційних продуктів може відбуватися лише на фондовому ринку.

Наведене вище перемешування понять не дає чіткого розуміння сутності ринку інвестицій та не створює умови для мінімізації ризиків інвестування.

Таким чином, пропонуємо новий підхід до трактування цього терміну – товарний та інституційно-секторальний. В основу цього підходу взято інвестиційний продукт, який формується на зазначених вище ринках, але формалізується і набуває якостей товару лише на ринку інвестицій.

Регламентация такого ринку передбачатиме формування системи економічних і правових відносин, пов'язаних з купівлею та продажем інвестиційного продукту (рис. 1).

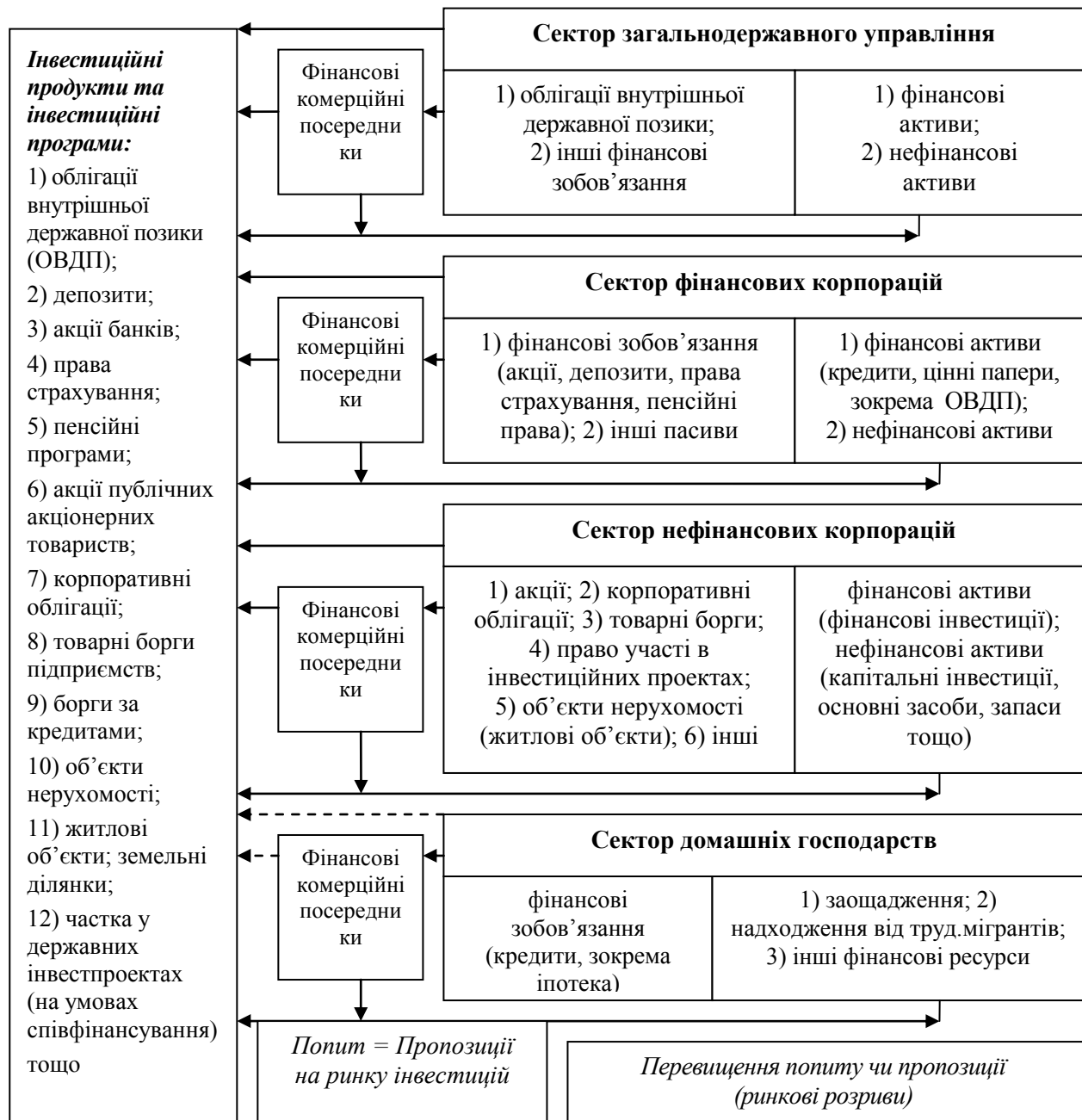


Рис. 1 Складові ринку інвестицій за товарним та інституційно-секторальним підходами

Джерело: складено автором.

Отже, в інституційних секторах загальнодержавного управління, фінансових корпорацій, нефінансових корпорацій та домогосподарств формуються можливі інвестиційні продукти та відповідні інвестиційні програми до них (як певне наповнення для забезпечення конкурентоздатності

на ринку інвестицій, зокрема: їхня доходність, умови страхування або компенсацій втрат чи можливих ризиків, інші умови), які у своїй сукупності в момент реалізації збільшують обсяг позикових ресурсів, зобов'язань (для продавця) та обсяг монетарних активів (для покупця). Одночасно суб'єкти цих секторів економіки формують попит на такі інвестиційні продукти.

Висновки. Наведений підхід надасть можливість прозоро формувати загальний реєстр інвестиційних продуктів із визначеним рівнем доходності, ризикованості, компенсаційного забезпечення, та у розрізі міжсекторальних прямих інвестицій та фінансових посередників (інститути спільного інвестування, пайові та корпоративні інвестиційні фонди, венчурні фонди тощо), фінансових інститутів (страхові компанії, недержавні пенсійні фонди та інші), а також наблизять покупця з продавцем продукту, що прискорить реалізацію інвестиційного потенціалу, надходження фінансових ресурсів до продавця та в цілому забезпечить міжсекторальні канали системи інвестиційними ресурсами.

Література:

1. Трояновська О.Б. Конспект лекцій з курсу «Інвестування» / О.Б.Трояновська ; Харк. нац. акад. міськ. госп-ва. – Х. : ХНАМГ, 2009. – 118 с.
2. Shepherd Y.S. Marketing Farm Products / Y.S. Shepherd, Y.A. Futrel. – 7th ed. Iowa State University Press. – 1982. – 428 p.
3. Семюельсон П. Макроекономіка / П.А.Семюельсон, В.Д.Нордгауз ; пер. з англ. під наук. ред. С.Панчишина. – К. : Основи, 1995. – 544 с.
4. Макконелл К.Р. Экономика: принципы, проблемы и политика / К.Р.Макконелл, С.Л.Брю ; пер. с англ. 11-го изд. – К. : Хаггард-Демос, 1993. – 785 с.
5. Могильницький Р.А. Перспективи розвитку ринку банківських кредитів суб'єктам малого підприємництва в Україні : монографія / Р.А.Могильницький. – К. : ННЦ ІАЕ. – 2011. – 204 с.

6. Кобушко І.М. Розвиток методичних засад структуризації інвестиційного ринку / І.М.Кобушко // Вісник Запорізького національного університету. – 2011. – № 4 (12). – С. 193–199.
7. Москвін С.Р. Інвестиційний ринок України: передумови та проблеми формування у контексті світової фінансової кризи / С.Р.Москвін // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 3. – С. 8–13.
8. Шеремет В.В. Управление инвестициями : [справ. пособ. для спец. и предпр.] / В.В.Шеремет. – М. : Высшая школа, 1998. – 928 с.
9. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента / И.А.Бланк. – К. : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – Т.1. – 2001. – 531 с. – (Б-ка фин. менеджера; Вып. 7).
10. Богоявленський О.В. Фінансове посередництво у інвестиційній діяльності / О.В.Богоявленський, А.М.Шульміна // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2011. – № 35. – С. 287–291.
11. Шелудько Н.М. Кредитний механізм реалізації інвестиційної політики / Н.М.Шелудько. – Автореф. дис. на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук - спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». – К., 2008. – 40 с.

References:

1. Troianovs'ka O.B. (2009), *Konspektleksij z kursu "Investuvannia"*, Khark. nats. akad. mis'k. hosp-va. Kharkiv, Ukraine.
2. Shepherd Y.S. and Y.A. Futrel (1982), *Marketing Farm Products*, 7th ed., Iowa State University Press, Ames, USA
3. Samuelson P. (1995), *Makroekonomika* [Macroeconomics], Osnovy, Kyiv, Ukraine.
4. McConnell L. Brue (1993), *Ekonomyks: pryntsypy, problemy y polityka* [Economics: Principles, Problems and Politics], 11th ed., Khahhard-Demos, Kyiv, Ukraine.
5. Mohyl'nyts'kyj R.A. (2011), *Perspektyvy rozvytky rynku bankivsk'yx kreditiv sub'iektam malohopidpryemnyts*

- tva v Ukraini*[Prospects for the development of the bank loans to small businesses in Ukraine], NNTs IAE, Kyiv, Ukraine.
6. Kobushko I.M. (2011), “Development of methodological principles structuring the investment market”, *VisnykZaporiz'kohonatsional'nohouniversytetu*, vol. 4 (12),pp. 193–199.
 7. Moskvina S.R. (2009), “The investment market in Ukraine: background and issues forming the context of the global financial crisis”, *FinansovyyrynokUkrainy*, vol.3,pp.8–13.
 8. Sheremet V.V. (1998),*Upravlenyeyinvestytsiyamy* [Investment management], Vysshaiashkola, Moscow, Russia.
 9. Blank Y. A. (2001), *Osnovyinvestytsyonnohomenedzhmenta* [Fundamentals of Investment Management], El'ha-N, Nyka-Tsentr, Kyiv, Ukraine.
 - 10.O.V.Bohoiavlens'kyj, andA.M.Shul'mina (2011), “Financial intermediation in investing activities”, *Visnykekonomikytransportuipromyslovosti*, vol.35,pp.287–291.
 - 11.Shelud'ko N.M. (2008), “Credit mechanism for implementing the investment policy”, doctor of economicsThesis, Money, finance and credit, Derzh. ustanova“In-t ekonomiky ta prohnozuvannia NAN Ukrainy”, Kyiv, Ukraine.

Анотація

Рамський А.Ю. ТЕОРЕТИЧНІ ПОЛОЖЕННЯ ФОРМУВАННЯ РИНКУ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ

Мета статті полягає у визначенні сутності поняття ринку інвестицій; класифікації існуючих підходів до формування інвестиційного ринку, встановленні основних складових ринку інвестицій; виявленні особливостей його формування для України за сучасних нестабільних умов функціонування; класифікації інвестиційних продуктів та їхнього наповнення для забезпечення конкурентоздатності на ринку інвестицій.

Методика дослідження. В процесі дослідження застосовано метод критичного аналізу наукової і методичної літератури та практичного досвіду.

Результати. Визначено основні складові ринку інвестицій, особливості його формування для України за сучасних нестабільних умов функціонування. Доведено що, наведені перемішування понять не дають чіткого розуміння сутності ринку інвестицій та не створює умови для мінімізації ризиків інвестування.

Наукова новизна результатів дослідження. Запропоновано новий підхід до трактування терміну ринок інвестицій – товарний та інституційно-секторальний. В основу цього підходу взято інвестиційний продукт, який формується на зазначених вище ринках, але формалізується і набуває якостей товару лише на ринку інвестицій. Регламентація такого ринку передбачатиме формування системи економічних і правових відносин, пов'язаних з купівлею та продажем інвестиційного продукту.

Практична значущість результатів дослідження. Наведений підхід надасть можливість прозоро формувати загальний реєстр інвестиційних продуктів із визначеним рівнем доходності, ризикованості, компенсаційного забезпечення, та у розрізі міжсекторальних прямих інвестицій та фінансових посередників (інститути спільного інвестування, пайові та корпоративні інвестиційні фонди, венчурні фонди тощо), фінансових інститутів (страхові компанії, недержавні пенсійні фонди та інші), а також наблизять покупця з продавцем продукту, що прискорить реалізацію інвестиційного потенціалу, надходження фінансових ресурсів до продавця та в цілому забезпечить міжсекторальні канали системи інвестиційними ресурсами.

Ключові слова: ринок інвестицій, заощадження домогосподарств, інвестиційний продукт, інвестування, фінансові посередники.

Анотація

Рамский А.Ю. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОЛОЖЕНИЯ ФОРМИРОВАНИЯ РЫНКА ИНВЕСТИЦИЙ В УКРАИНУ

Цель статьи заключается в определении сущности понятия рынка инвестиций; классификации существующих подходов к формированию

инвестиционного рынка, установлении основных составляющих рынка инвестиций; выявлении особенностей его формирования для Украины в современных нестабильных условиях функционирования; классификации инвестиционных продуктов и их наполнения для обеспечения конкурентоспособности на рынке инвестиций.

Методика исследования. В процессе исследования применен метод критического анализа научной и методической литературы и практического опыта.

Результаты. Определены основные составляющие рынка инвестиций, особенности его формирования для Украины в современных нестабильных условиях функционирования. Доказано что, приведённые чередования понятий не дают четкого понимания сущности рынка инвестиций и не создает условия для минимизации рисков инвестирования.

Научная новизна результатов исследования. Предложен новый подход к трактовке термина рынок инвестиций - товарный и институционально-секторный. В основу этого подхода взято инвестиционный продукт, который формируется на указанных выше рынках, но формализуется и приобретает качества товара только на рынке инвестиций. Регламентация такого рынка будет предусматривать формирование системы экономических и правовых отношений, связанных с покупкой и продажей инвестиционного продукта.

Практическая значимость результатов исследования. Приведенный подход позволит прозрачно формировать общий реестр инвестиционных продуктов с определенным уровнем доходности, рискованности, компенсационного обеспечения, и в разрезе межсекторальных прямых инвестиций и финансовых посредников (институты совместного инвестирования, паевые и корпоративные инвестиционные фонды, венчурные фонды и т.п.), финансовых институтов (страховые компании, негосударственные пенсионные фонды и другие), а также сблизят покупателя с продавцом продукта, ускорит реализацию инвестиционного потенциала, поступление финансовых ресурсов в продавца и

в целом обеспечит межсекторальные каналы системы инвестиционными ресурсами.

Ключевые слова: рынок инвестиций, сбережения домохозяйств, инвестиционный продукт, инвестирования, финансовые посредники.

Annotation

Ramsky A. THEORETICAL POSITIONS FORMING OF MARKET OF INVESTMENTS ARE IN UKRAINE

Purpose. The purpose of the article isto determine the nature of the concept of market investments; classification of existing approaches to the formation of the investment market, establishing the basic components of the investment market; Identifying characteristics of its formation for Ukraine under current unstable operating conditions; classification of investment products and their content to ensure competitiveness in the investment market.

Methodology of research. In research author used the method of critical analysis of scientific and technical literature and practical experience.

Findings. The main components of the investment market, especially his formation for Ukraine under current unstable operating conditions. It is proved that the presented concepts differentiation not give a clear understanding of the investment market and creates conditions to minimize investment risks.

Originality.A new approach to the interpretation of the term market investments - trade and institutional and sectoral.The basis of the approach taken in this investment product, which is formed on the above markets, but becomes formalized and quality of the goods only to the investment market. The regulation of this market involve the formation of a system of economic and legal relations associated with buying and selling investment products.

Practical value. The above approach will enable transparent form general register of investment products with a specified level of return, risk, compensation software, and in the context of cross-sectoral equity and financial intermediaries (collective investment unit and corporate investment funds, venture capital funds, etc.), financial

institutions (insurance companies , pension funds, etc.), and will bring the buyer to the seller of the product, which will accelerate the realization of the investment potential of financial resources to the salesman and in general ensure intersectoral channels of investment resources.

Keywords: investment market, household savings, investment product, investment, financial intermediaries.