

Бірюк С.О.,

к.е.н., доцент,

доцент кафедри фондового ринку та корпоративного управління,
Український інститут розвитку фондового ринку

ГЛОБАЛЬНИЙ РИНОК СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ: ВИКЛИКИ СУЧАСНОГО ЕТАПУ

Анотація. У статті досліджуються сучасні тенденції глобального ринку спільного інвестування. Виявлено фактори, які впливають на його розвиток. Встановлено зв'язок між проявами глобалізації та розвитком світової індустрії спільного інвестування. Визначено фактори, які перешкоджають розвиткові інвестиційних фондів в Україні у контексті загальносвітових тенденцій.

Ключові слова: інвестування, портфельне інвестування, фінансовий ринок, інвестиційний фонд, активи, акція, облігація.

Постановка проблеми. Одним із визначальних факторів успішності економічних реформ в Україні на сучасному етапі варто визнати розбудову ефективного фінансового ринку взагалі та посилення ролі фінансового посередництва – зокрема. Цілком очевидно, що реформаторські зусилля, які докладалися у цій сфері починаючи з 1991 року слід визнати лише в певній мірі вдалими. Так, відбулася суттєва трансформація як в кількісних, так і в якісних параметрах функціонування фінансових посередників, проте і перелік існуючих проблем залишається доволі значним.

Оцінюючи розвиток вітчизняного фінансового сектора у 2013–2015 рр. можна дійти висновку, що за вже звичним сценарієм для вітчизняних економічних криз з низки причин в центрі уваги залишається банківська система. Погоджуємося, що за своїм економічним потенціалом саме банки домінують на фінансовому ринку, проте варто розуміти, що відсутність зацікавленості та реальних дій у напрямі розвитку небанківських фінансових інституцій тільки ускладнює ситуацію, «заморожує» її, акумулює проблеми, які врешті решт треба буде вирішувати.

Проте, як показує зарубіжний досвід, небанківські інституції, і насамперед інститути спільного інвестування мають значний резерв для швидкого розвитку. З іншого боку, світова індустрія спільного інвестування розвивається у надзвичайно складних умовах. Відповідно, на часі дослідження, спрямовані на аналіз тенденцій глобального ринку спільного інвестування, факторів, що їх обумовлюють, з наступною екстраполяцією на національний ринок.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. На наш погляд, в контексті дослідження спільного інвестування в науковій літературі доцільно виділити два головних напрями. В роботах М. Бурмаки, Л. Губерського, Д. Лук'яненка, З. Луцишин, О. Мозгового, Є. Панченка, О. Рогача вивчаються різноманітні аспекти функціонування глобального фінансового ринку. В свою чергу, праці А. Камінського, Д. Леонова, С. Науменкової, В. Піддубного, П. Перконоса, А. Федоренка, В. Швець присвячені аналізові розвитку ринку спільного інвестування в Україні.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Разом з тим, не заперечуючи наукової цінності робіт вказаних авторів зазначимо, що глобалізація доволі швидко трансформує конкурентний ландшафт, в якому функціонують сучасні інвестиційні фонди, тому існуючі підходи до розвитку цього сегменту фінансового ринку швидко втрачають актуальність і в економічно розвинених країнах, і тим більше в країнах з «транзитивними» економіками.

Мета статті – на основі аналізу тенденцій глобального ринку спільного інвестування на сучасному етапі, виокремити фактори, що впливають на його розвиток, а також охарактеризувати концептуальні засади розвитку вітчизняних ІСІ в глобальному вимірі.

Виклад основного матеріалу. Сучасний глобальний фінансовий ринок являє собою надзвичайно складну систему, основою якої є, в першу чергу, різноманітні фінансові інституції. В той же час існують суттєві міжкраїнові відмінності – і з позиції взаємодії фінансових інституцій з реальним сектором економіки, і з погляду їх таксономічних характеристик, і в контексті впливу посередників на економічну динаміку.

Проте жоден з виділених факторів не говорить про переваги чи недоліки кожної з моделей фінансової інфраструктури, скоріше мова йде про постійний пошук оптимальних форм її функціонування в окремо взятій країні (в першу чергу це стосується країн з «транзитивними» економіками, але й розвинені країни не є виключенням).

Зазначений висновок можна підтвердити окрім всього і аналізом даних щодо кількості взаємних фондів у світі – лідером за цим показником є Люксембург, на другому місці – Бразилія, тоді як ринок США тільки третій (рис. 1).

Проте, як буде показано нижче, кількість взаємних фондів не завжди ототожнюється з їх фінансовим потенціалом, обчисленим, зокрема, за допомогою показника активів.

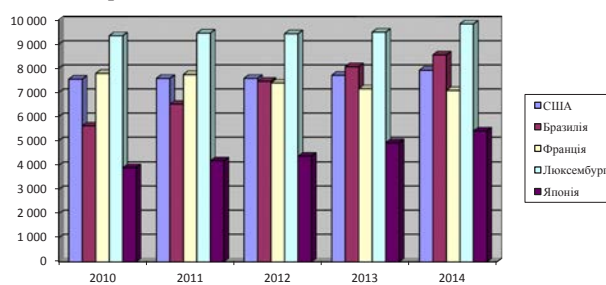


Рис. 1. Кількість взаємних фондів в окремих країнах світу у 2010–2014 рр., од.

Джерело: складено автором за [1]

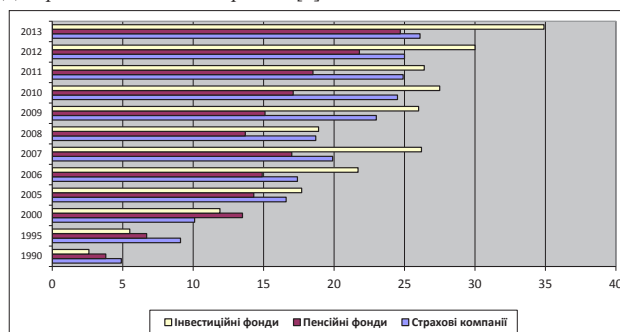


Рис. 2. Сукупні активи окремих типів інституційних інвесторів в країнах ОЕСД, трлн дол. США

Джерело: складено автором за [2]

У будь-якому випадку, сегмент інвестиційних фондів, починаючи з середини 2000-х років є найбільш потужним серед небанківських фінансових установ. Симптоматичним виглядає той факт, що в 90-і роки минулого століття за показником активів лідерство утримував страховий сектор, а на початку нинішнього століття певне лідерство було у недержавних пенсійних фондів. Відповідно, можна говорити, що інститути спільного інвестування є найбільш динамічним сектором серед інституційних інвесторів (рис. 2).

Проте цілком очевидно, що швидкий розвиток пов'язаний і зі значними коливаннями ринкових показників. Так, стандартне відхилення показника розміру активів для страхових компаній 38,4%, аналогічний показник для недержавних пенсійних фондів на рівні 37,8%, тоді як для інститутів спільного інвестування – 47,5%. Проте така різниця має і цілком логічне пояснення – саме інститути спільного інвестування порівняно зі страховиками та недержавними пенсійними фондами реалізують найбільш агресивну інвестиційну стратегію, відповідно, на вартість портфелю може суттєво впливати макроекономічна динаміка та стан фондових ринків (рис. 3).

Порівнюючи дані рисунків 2 та 3 можна дійти кількох важливих висновків:

- світова індустрія спільного інвестування цілком адаптувала власну стратегію до мінливих умов глобальної економіки. У результаті вплив макрофінансових показників на її діяльність є доволі незначним – так розрахунковий показник кореляції між динамікою ВВП світу та активами інвестиційних фондів становить лише -8,573%;
- привертає увагу той факт, що кореляція між зазначеними показниками суттєво відрізняється за групами країн: для G-7 вона становить -27,98%, тоді як для країн з «транзитивними» економіками +11,38%. Цей парадокс можна пояснити

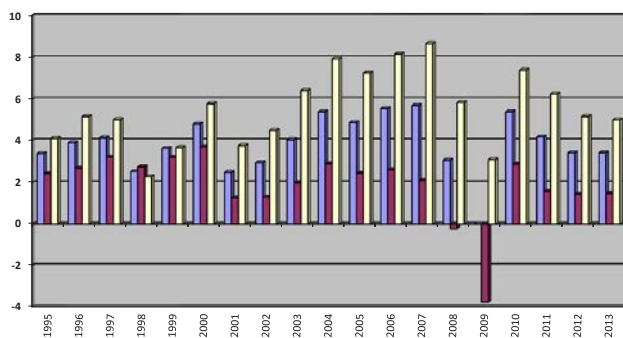


Рис. 3. Динаміка світового ВВП у 1995–2013 рр. та за окремими групами країн, %

Джерело: складено автором за [3]

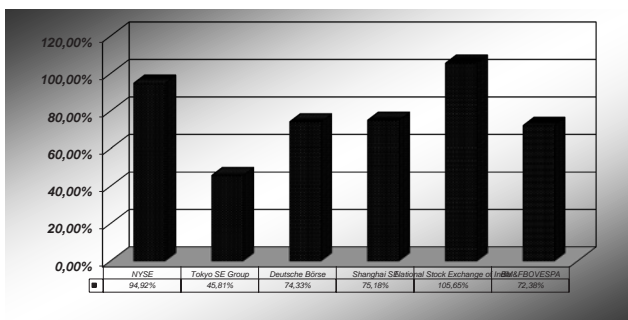


Рис. 4. Приріст капіталізації окремих фондових бірж світу за 2008–2013 рр., %

Джерело: складено автором за [4]

впливом кількох факторів: по-перше, як буде показано нижче, саме в країнах з «транзитивними» економіками інвестиційні фонди зростають набагато швидше за основними показниками порівняно з економічно розвиненими країнами; по-друге, аналогічним чином змінюється і динаміка національних сегментів глобального фондового ринку (доволі часто приріст капіталізації на «нових» ринках однаковий або навіть перевищує аналогічний показник для розвинених ринків (рис. 4).

У той же час варто визнати, що світовий ринок спільного інвестування в достатній мірі є структурованим, з лідерством протягом тривалого періоду провідних економічно розвинених країн. Зокрема, протягом тривалого періоду часу в глобальному вимірі лідирують зі значною перевагою за показником чистих активів інвестиційні фонди США (рис. 5). Успіхи інвестиційних фондів з цієї країни є незаперечними, що призвело до того, що багато держав, які реформують власні фінансові ринки широко імплементують досвід США у розбудові сегменту інвестиційних фондів.

Зазначимо, що цілком очевидним є зв'язок і між рівнем розвитку фондового ринку (на якому обертаються потенційні інструменти – об'єкти інвестицій) та поширенням спільного інвестування. Саме з цих причин зокрема інвестиційні фонди Німеччини поступаються фінансовим установам не тільки країн G-7, але і менш економічно розвинених держав.

У той же час, аналізуючи розвиток спільного інвестування у країнах G-7, варто виокремити також ще одну тенденцію – відносно стабільність динаміки (і з точки зору кількості фондів, і з позиції їх активів). Тільки індустрія спільного інвестування в США в окремі періоди характеризується значним приростом показників. У той же час для інвестиційних фондів з ринків, що розвиваються, характерною є значно вища волатильність, коли зростання показників змінюється їх різким падінням.

Так, якщо чисті активи інвестиційних фондів Бразилії за 2010–2014 рр. зросли лише на 0,9%, то для Ірландії таке зростання кляло 52,5%, Китаю – 94,2%, Індії – 20,8%. Для порівняння чисті активи німецьких фондів за цей період зросли

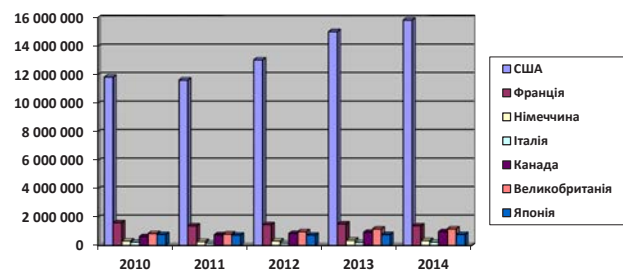


Рис. 5. Чисті активи інвестиційних фондів в країнах G-7 у 2010–2014 рр., млн дол. США

Джерело: складено автором за [1]

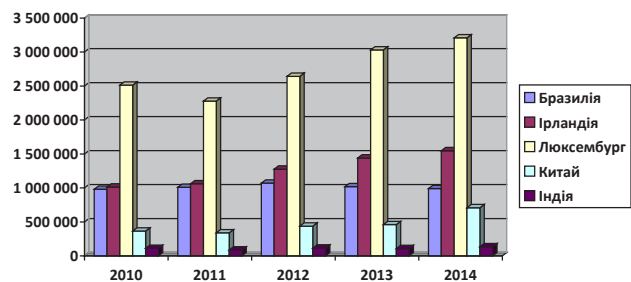


Рис. 6. Чисті активи інвестиційних фондів в окремих країнах у 2010–2014 рр., млн дол. США

Джерело: складено автором за [1].

лише на 7,8%; в Японії взагалі зафіксоване падіння приблизно на 1%; В Італії зафіксоване зростання на 1,7%.

Звідси можна зробити висновок, що країни, які активно реформують власну економіку, велику увагу приділяють розвитку інститутів спільного інвестування, розглядаючи ці фінансові інституції в якості ефективних посередників між власниками заощаджень та потенційними об'єктами інвестицій.

Симптоматичною є структуризація світового ринку спільного інвестування з позиції спеціалізації інвестиційних фондів. Як видно з даних рисунка 7, на ринку домінують фонди, орієнтовані на інвестиції в корпоративні цінні папери – акції та облигації.

Така ситуація має цілком логічне пояснення в умовах, коли на глобальному ринку домінують інвестиційні фонди США, та країн з англосаксонською моделлю корпоративного управління, з найбільш розвиненими фондовими ринками.

Так, для інвестиційних фондів Канади частка вкладень в акції становить близько 65% усіх фінансових активів, аналогічний показник для інвестиційних фондів Люксембургу – 40%; Великобританії – 60%, США – 50%. Для прикладу, у Франції частка акцій коливається в районі 35% фінансових активів, абсолютно інша ситуація в країнах з «транзитивними економіками»: Турція – близько 5%, Угорщина – 17%, Чилі – 21%.

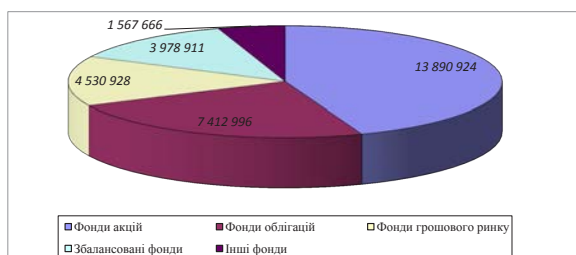


Рис. 7. Чисті активи світової індустрії спільного інвестування за видами фондів станом на кінець 2014 р., млн дол. США

Джерело: складено автором за [1].

Аналіз наведених даних свідчить про формування в розвинених країнах своєрідного трикутника «заощадження – інвестиційні фонди – корпоративний сектор». В його ефективному функціонуванні зацікавлені і держава, і інші учасники фінансового ринку. Головне – корпоративний сектор отримує можливість за рахунок випуску цінних паперів на фондовому ринку залучати додатковий капітал.

У той же час звернемо увагу ще на один симптоматичний факт – основою для формування ресурсного потенціалу інвестиційних фондів є заощадження домогосподарств. Зокрема, у США для споживачів послуг взаємних фондів характерні такі ознаки [1]:

- 43,3% американців є учасниками взаємних фондів;
- 64,0% учасників старше 45 років;
- 86% учасників віддають перевагу вкладення в фонди акцій, 55% – у фонди облигацій;
- для 91,0% учасників взаємних фондів основна мета інвестицій – отримання додаткового доходу.

Висновки і пропозиції. Ринок послуг інвестиційних фондів є надзвичайно важливим сегментом глобального фінансового ринку. З початку XXI століття ці фінансові посередники суттєво наростили свій потенціал та випередили за більшістю показників інших інституційних інвесторів – страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. У той же час ринок спільного інвестування розвивається на сучасному етапі в надзвичайно складних умовах та постійно трансформується.

Зокрема, динамічність фондового ринку дає можливість суттєво наростити інвестиційний портфель, з іншого – збільшує ризики інвестування. Окрім того, швидкий розвиток інвестиційних фондів в країнах з «транзитивними» економіками суттєво впливає на динаміку глобальної індустрії.

Основа інвестиційної стратегії взаємних фондів у розвинених країнах – вкладення в корпоративні цінні папери (акції та облигації), фонди з інших країн обирають інші об'єкти інвестування (в цьому контексті привертає увагу значна частка вкладень у банківські депозити). У загальному для інвестиційних фондів розвинених країн (насамперед, США) характерна орієнтація на залучення ресурсів індивідуальних інвесторів. Саме заощадження домогосподарств – основа функціонування інвестиційних фондів.

Варто констатувати, що в Україні всі виділені принципи функціонування інститутів спільного інвестування порушуються. Вітчизняні інститути спільного інвестування в своїй переважній більшості ігнорують потенціал домогосподарств, про що свідчить засилля венчурних фондів, мінімальна кількість фондів відкритого типу. На вітчизняному фондовому ринку присутня незначна кількість дійсно привабливих корпоративних цінних паперів, які можуть бути включені до портфелів інститутів спільного інвестування, ліквідність інших фінансових інструментів надзвичайно низька.

Без вирішення виділених проблем розраховувати на подальший розвиток інвестиційних фондів в Україні вкрай складно.

Література:

1. Worldwide Mutual Fund Market Data, Fourth Quarter 2014 [Електронний ресурс] // Investment Company Institute. Official site. – Режим доступу : <http://www.ici.org/> – Назва з екрана.
2. Insurance and pensions statistics [Електронний ресурс] // The Organisation for Economic Co-operation and Development. Official site. – Режим доступу : <http://www.oecd.org/> – Назва з екрана.
3. World Economic Outlook Databases [Електронний ресурс] // International Monetary Fund. Official site. – Режим доступу : <http://www.imf.org/> – Назва з екрана.
4. Statistics [Електронний ресурс] // World Federation of Exchanges. Official site. – Режим доступу : <http://www.world-exchanges.org/> – Назва з екрана.

Бирюк С.А. Глобальний ринок спільного інвестування: вызови сучасного етапу

Анотація. В статті досліджуються сучасні тенденції глобального ринку спільного інвестування. Определены факторы, которые влияют на его развитие. Установлена связь между проявлениями глобализации и развитием мировой индустрии совместного инвестирования. Установлены факторы, которые препятствуют развитию инвестиционных фондов в Украине в контексте общемировых тенденций.

Ключевые слова: инвестирование, портфельное инвестирование, финансовый рынок, инвестиционный фонд, активы, акция, облигация.

Biriuk S.O. Global market of joint investment: challenges of the modern stage

Summary. In this article modern trends of the global market of joint investment are researched. The factors that impact on its development are revealed. The connection between the displays of globalization and development of world industry of joint investment is established. The factors, which hinder the development of investment funds in Ukraine in the context of global trends, are determined.

Keywords: investment, portfolio investment, financial market, investment fund, assets, share, obligation.