

В умовах ринкової економіки проблема соціальних гарантій, на нашу думку, перш за все має розв'язуватися не через збільшення їх фінансування за рахунок державних коштів, а шляхом трансформації політики доходів громадян. Від політики встановлення розгалуженої системи державних соціальних гарантій необхідно поступового переходити до політики, спрямованої на зростання індивідуальних доходів громадян, за якої кожна працююча людина може за рахунок власних коштів забезпечити себе необхідними соціальними послугами. Для України в цьому процесі орієнтиром може бути перегляд соціальної політики. За приклад варто взяти досвід багатьох західноєвропейських держав, які пішли шляхом децентралізації, соціального партнерства між державою, працедавцями, працівниками та солідарності, в основу якої покладено пошук рівноваги між особистою відповідальністю громадянина за власне соціальне становище та колективною відповідальністю суспільства за рівень життя кожної окремої людини. Відповідно повинні поєднуватися джерела фінансування соціальних гарантій населення. Поряд з бюджетними коштами треба залучати позабюджетні, а також власні кошти громадян для фінансування соціальних

гарантій. Метою соціальних реформ в Україні має стати поступовий перехід від суто адміністративно-розподільних до переважно економічних методів мобілізації та використання фінансових та матеріальних ресурсів для реалізації соціальних гарантій населення, переорієнтація системи соціального захисту населення від надання допомоги працездатним громадянам до їх залучення до продуктивної діяльності. Тільки комплексний підхід у визначенні джерел фінансування соціальних гарантій може забезпечити зростання суспільного добробуту в державі.

1. Бюджетний кодекс України // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2001, N 37-38, ст. 189. 2. Новіков В. Бюджетні орієнтири // Урядовий кур'єр. – 2004. – № 42. – С. 15. 3. Москаленко В.В. Сутність соціального захисту та його місце в політиці соціальної держави. – Наукові записки. – Том 21. – 2005. – С. 41-44. 4. Павлюк К.В. Бюджет і бюджетний процес в умовах транзитивної економіки України: Монографія. – К., 2006. 5. Скурятівський В., Палій О., Лібанова Е. Соціальна політика. – К., 2003. 6. Сайт Бюро інформації Ради Європи в Україні – <http://www.coe.kiev.ua>. 7. Сайт Міністерства фінансів України – <http://www.minfin.gov.ua>. 8. Сайт Державного комітету статистики України – <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Надійшла до редколегії 09.10.10

Д.О. Бєлов, здобувач

ДОМОГОСПОДАРСТВА ЯК ДЖЕРЕЛО ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ

У статті розглядається роль домогосподарств у сучасних інвестиційних процесах, а саме участь населення в інвестиційних фондах України. Аналізується поведінка та ставлення фізичних осіб до інвестиційних фондів у період фінансової кризи.

The article tackles the households role in current investment strategies, in particular their share in the investment funds in Ukraine. Behavior and attitude of individual investors towards investment funds during current financial crisis are analyzed.

Домогосподарство як суб'єкт економічних відносин є найдавнішим феноменом, хоча і залишається маловивченим в економічній науці [8, с. 7]. Правила ефективного і раціонального функціонування домогосподарства фактично перетворилися на перші принципи і засади економіки як наукової дисципліни. Першим про домогосподарства в економічному сенсі згадував ще Ксенофонт. У радянські часи домогосподарство розглядалося як поняття синонімічне до сім'ї, і було категорією більш релевантною для статистики, ніж для економічної теорії [2, с. 5]. Сучасні дослідження ролі домогосподарства в економіці розпочалися завдяки працям Нобелівського лауреата Г.С. Беккера. Поступово виник новий тренд – сімейна економіка [5, с. 25].

Характер та сутність світової економіки час від часу змінюються. Але на будь-якій стадії її розвитку – традиційна економіка, інформаційна, інноваційна, нова (характерна ознака – перетворення інформаційних продуктів і послуг в об'єкт виробництва і споживання), економіка знань (характеризується значною питомою вагою високотехнологічного сектора та інтелектуальної діяльності) [11, с. 52-53] – домогосподарства залишаються важливими факторами впливу на економіку як суб'єкти споживання, заощаджень, інвестицій. Технологізація та інтелектуалізація життя спричиняють зростання наукомістких сфер, збільшення кількості "працівників знань", і, відповідно, занепад певних видів бізнесу, втрату клієнтури, зникнення або докорінну зміну деяких професій, але домогосподарства залишаються і зберігають всі вищевказані функції у будь-якій економіці.

Заощадження домогосподарств грають важливу роль в економічних процесах. Пропорція, в який розподіляються наявні доходи на споживання та заощадження, не лише впливає на економіку безпосередньо через споживчий попит, але і здійснює вплив на швидкість процесу нагромадження основного капіталу, що забезпечує розвиток економіки країни у довгостроковій перс-

пективі [12, с. 110]. Сучасну економіку домогосподарства зацікавили значною мірою як джерело інвестицій.

Участь населення у діяльності інвестиційних фондів визначається багатьма факторами. Д.Канеман, лауреат Нобелівської премії 1992 року у галузі економіки, визначив вплив психологічних факторів на прийняття інвестиційних і закупівельних рішень. Застосування психологічних методів під час економічного аналізу дає підстави стверджувати, що доходи інвесторів на фондовому ринку залежать не лише від ризикових операцій і помилкових рішень, але і від реакції на відносно інформації, оцінка якої залежить від психологічного сприйняття [6, с. 44].

Твердження про те, що функціонування фінансових ринків та поширення інвестиційних послуг значною мірою залежить від поведінки та уподобань і прагнень людей, давно перестали бути гіпотетичними. В економіці навіть відокремився новий напрям досліджень – поведінковий фінанси, в яких особлива увага приділяється ролі професійних інвесторів та домогосподарств в економічних процесах [6, с. 40]. Релевантні факти стали передумовою виникнення теорії раціональних очікувань. Сучасна фінансова криза, в тому числі, і в Україні, надала чимало аргументів біхейвіористам, які вважають психологію та емоційну реакцію масового інвестора на різні факти найважливішими факторами впливу на економіку.

В Україні сьогодні налічується близько 17 млн домогосподарств, 2/3 з них знаходяться у містах [5, с. 26]. Аналіз поточних приватних споживчих витрат домашніх господарств України засвідчує інерцію до лагових значень [12, с. 118]. Громадяни України, які складають ці домогосподарства, зберігають власні заощадження у вигляді готівки в гривнях або у валюті переважно вдома та на банківських депозитах. Деякі факти, в тому числі зростання кількості угод щодо індивідуального обслуговування населення фінансовими установами [6, с. 41], свідчать про якісні зміни на фінансовому ринку України, але залишаються винятковими і не впливають суттєво на

загальну ситуацію. Домогосподарства також можуть збільшувати прибутки шляхом інвестицій, в тому числі вкладати гроші у цінні папери. Остання можливість з'явилась в Україні нещодавно. Т.Ільченко зазначає, що в Україні придбання житла фізичними особами також можна вважати інвестиційними витратами, оскільки вони обслуговуються значною мірою заощадженнями [4, с. 57]. Крім

того, слід зазначити, що зростають внески громадян до недержавних пенсійних фондів (НПФ), що теж можна розглядати як інвестиції. Той факт, що кількість недержавних пенсійних фондів і кількість учасників таких фондів постійно зростає, свідчить про те, що громадяни витрачають певну частину прибутків і заощаджень не на інвестиції у цінні папери, а на вкладення у НПФ.

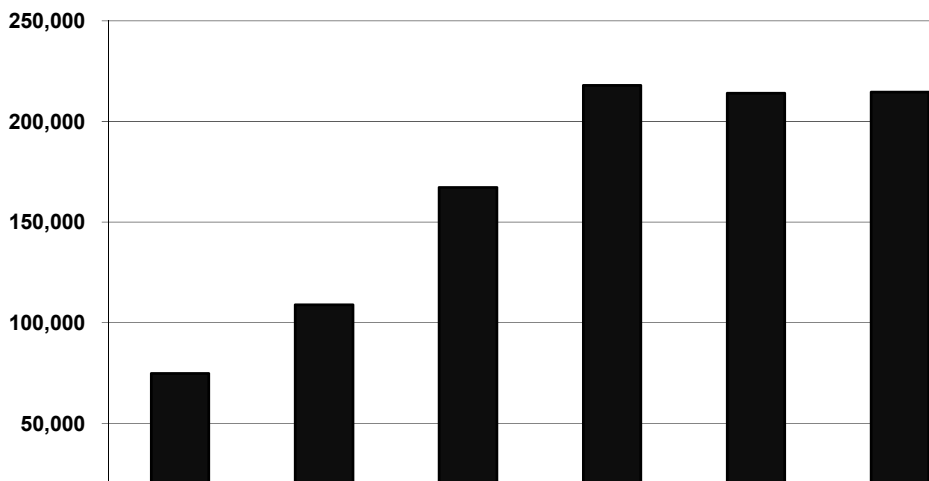


Рис. 1. Обсяг депозитних ресурсів банківської системи України (в млн грн.) (Джерело: НБУ)

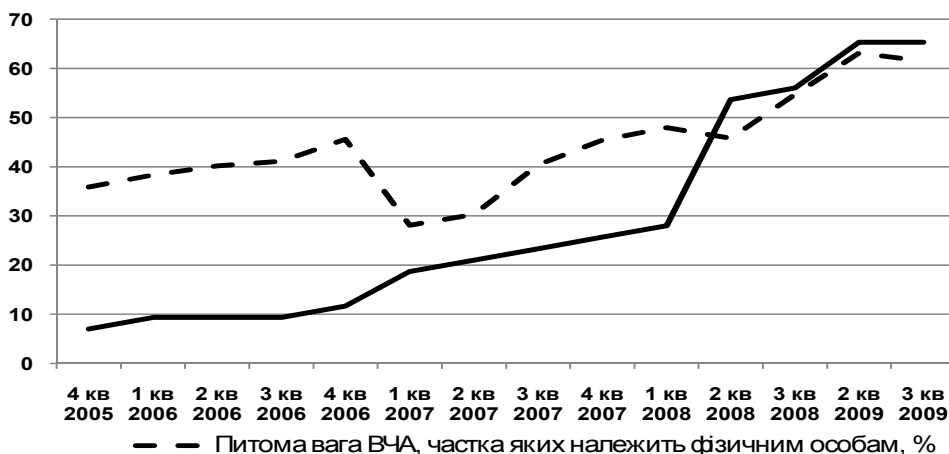


Рис. 2. Кількість інвестиційних фондів України та показник участі в них населення (Джерело: УАІБ)

Секьюритизацію (перехід від традиційних форм заощаджень – готівка, банківські депозити – до цінних паперів) і збільшення ролі індивідуальних інвесторів можна вважати одними з трансформаційних процесів на ринку цінних паперів України [7, с. 167], однак частка населення, що задіяна у цьому процесі, незначна. В Україні середній клас, який традиційно вважається головною рушійною силою економічних процесів, не бере активної участі у розвитку ринку цінних паперів.

У сучасній економіці домінують три методологічних підходи щодо оцінкиощадного потенціалу домашніх господарств (на підставі регулярної статистичної інформації; спеціалізованих соціологічних опитувань; побудови економіко-математичних моделей) [4, с. 56]. Статистичні дані вказують на те, що більшість населення віддають перевагу банківським депозитам.

Ситуація в Україні загалом відповідає світовій тенденції. Не можна не звернути увагу і на той факт, що сума інвестиційних внесків громадян України є мізерною у порівнянні з коштами відкритих ІФ інших країн. Аналіз фінансового ринку багатьох країн світу дозволяє зробити висновок про те, що більшість домогосподарств зберігають заощадження на банківських депозитах, а участь у діяльності інвестиційних фондів залиша-

ється на периферії. У Німеччині, наприклад, питома вага інвестиційних фондів в акціонерному капіталі ФРН у 2004 р. складала 4,1% у порівнянні з часткою компанії – 57,9%, фізичних осіб – 14,5%. [9, с. 413]. Більшість населення користується послугами банків, цьому сприяє і найвища в Європі щільність банківських установ у Німеччині. У Франції кількість громадян, що мали акції, постійно зростала, хоча спостерігалось зниження після 1991р. з 14 млн до 10,4 млн (1994) і 11,2 млн у 2004р. [9, с. 457]. У деяких країнах Східної Європи інвестиційні фонди виникли внаслідок масової приватизації. Наприклад, в Чехії інститути колективного інвестування були створені промисловими компаніями, фізичними особами, страховими компаніями. В 1995р. нараховувалось 546 інвестиційних фондів різного типу [9, с. 573]. В Японії можливості інвестування для населення завжди були досить обмеженими. Інструменти, що нагадували акції американських взаємних фондів, з'явилися лише у 1998 році. Крім того, інвестиційні трасти в Японії мали негативну репутацію і не створювали конкуренцію для банківських депозитів [9, с. 390]. Серед власників акцій домінували власники крупних пакетів акцій, які мали тісні виробничі, збутові або інші зв'язки з відповідною компанією, так звані акціонери-інсайдери.

Аналізуючи співробітництво домогосподарств та інвестиційних фондів у Росії, А.Абрамов зазначає, що це питання є одним з пріоритетних для економічної політики [1, с. 138]. Хоча у Росії, на відміну від інших країн, населення має схильність до заощаджень, висока інфляція знижує привабливість і прибутковість інвестицій. Домогосподарства демонструють консервативне ставлення щодо фінансових інструментів, які пропонують інвестиційні фонди, оскільки навіть при помірному ризику прибутковість ІФ не завжди відповідає очікуванням інвесторів.

Залучення заощаджень населення у інвестиційні фонди залежить від надійності фонду, рекламної стратегії. Лідером серед відкритих ІФ України за часткою ВЧА, що належить фізичним особам, є Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд "Класичний" (БАТ КІНТО), де починаючи з 2005р. до кінця 2009р. ці показники невинно збільшувались (4Кв 2005 – 58,77%, 3Кв 2009 – 95,32%). Негативного впливу ця тенденція не зазнала навіть під час фінансової кризи. На відміну від цього фонду, ВДПІФ "Преміум – фонд збалансований" (ТОВ "Управляюча компанія "Сократ"), який починаючи з 2005р. демонстрував позитивну тенденцію, у другому кварталі 2008 зафіксував зниження частки коштів населення.

Частка населення у ВДПІФ "Альтус-збалансований" (ТОВ КУА "Альтус ессетс активітіс") зменшилась з 67,11% у 4Кв 2006 до 32,35% у 3Кв 2009. ВДПІФ "Конкорд Стабільність" (ТОВ "КУА "Конкорд Ессет Менеджмент"), ВДПІФ "Мілленіум збалансований" (ТОВ "Мілленіум Ессет Менеджмент"), ОТП Класичний (ТОВ "КУА "ОТП Капітал") досить швидко довели частку населення до 99,94%-100%. ВДПІФ "Мілленіум збалансований" (ТОВ "Мілленіум Ессет Менеджмент") фактично розпочав свою активність як фонд, що має інвестиції фізичних осіб (2Кв 2008 – 97,78%; 2Кв 2009 -100%).

Відкритих інвестиційних фондів, що мають заощадження населення, в Україні нараховується 35. Участь населення у діяльності фондів поступово збільшується з 35,87% у 3Кв 2005 до 63,08% у 2Кв 2009. Це свідчить про поступовий розвиток фондового ринку та збільшення зацікавленості населення у інвестиційних процесах.

З розвитком глобальної фінансової кризи та падінням фондових індексів по всьому світу інвестори почали виводити свої кошти з інвестиційних фондів. Останніми це роблять, як правило, фізичні особи, отримуючи значні збитки. Україна не стала винятком. Як видно з графіку, значний відтік коштів з фондів спостерігався у квітні, кінці червня 2008 року та у квітні 2009 року.

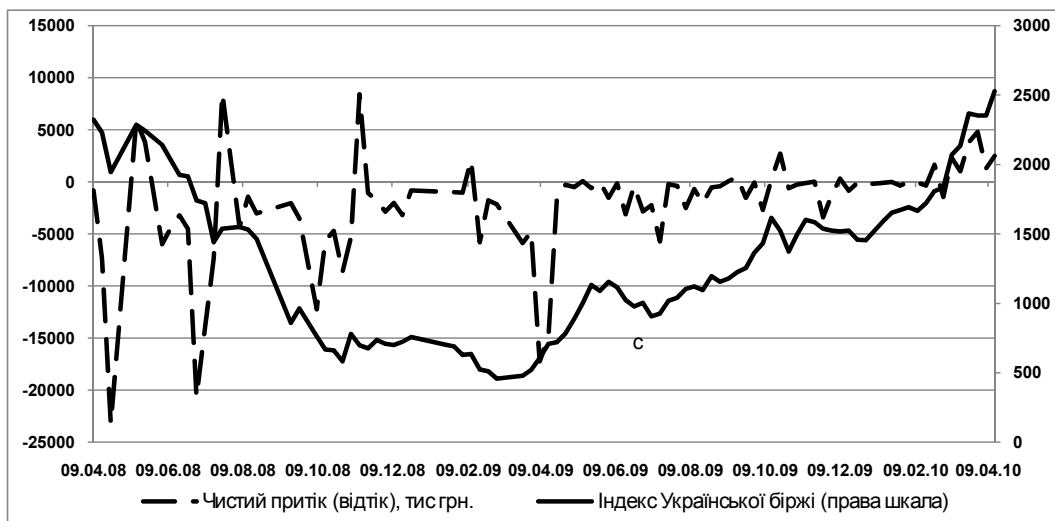


Рис. 3. Чистий притік коштів та індекс Української біржі (Джерело: УАІБ)

Однією з проблем інвестування у всьому світі є визначення моменту для придбання/продажу певних активів. Як правило, дуже незначна кількість портфельних керуючих, не говорячи навіть про фізичних осіб-інвесторів, правильно визначає ці моменти. Прикладом цього може слугувати графік на Рис. 3. Вкладення коштів в ІФ у травні та липні 2008 року, яке збільшило чистий притік коштів, є стратегічною помилкою, так само як і виведення коштів у квітні 2009 року, коли ринок фактично знаходився на дні. З іншого боку, чистий притік коштів у листопаді 2008 року можна розглядати як досить непогані інвестиції, зважаючи на те, що індекс Української Біржі недовго досяг свого мінімального значення. Дуже чітко можна простежити поведінку тих, хто залишив свої кошти в фондах: починаючи з травня 2009 року спостерігався незначний чистий відтік коштів на фоні стрімкого зростання індексу. У березні-квітні 2010 року інвестиційні фонди почали більш-менш стабільно залучати кошти, однак виникають значні сумніви щодо правильного вибору моменту для інвестування. Не виключено, що лівову частку цього притоку забез-

печили ресурси фізичних осіб, які можуть в майбутньому отримати збитки через неправильний вибір моменту для придбання фінансових активів.

1. Абрамов А.Е. Инвестиционные фонды: доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России/ Абрамов А.Е.- М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.- 416с. 2. Буторина И.А. Потребительское поведение домохозяйств в рыночной экономике : дис...к.э.н. : 08.00.01. – Иркутск, 2002.-156с. 3. Гусева П.А. Управление активами негосударственных пенсионных фондов в России: дис... к. э.н. : 08.00.10. – С-Пб, 2006.- 206с. 4. Ильченко Т. Методологічні підходи до дослідження заощаджень населення// Вісник ТНЕУ.- 2009.- №12. – С. 56-60. 5. Кізіма Т. Домогосподарство як елемент економічної системи: сутність, еволюція та функції в умовах ринку // Вісник ТНЕУ.- 2008.- №3.- С.22-36. 6. Корнєєв В.В. Поведінкові фінанси та інвестування в експлоатарній економіці// Економічна теорія. – 2009.- №3.- С.40-49. 7. Луцій Б. Трансформаційні процеси на ринку цінних паперів: Україна і світ// Вісник ТНЕУ.- 2009.- №5. – С.163-170. 8. Мельник А. Ціщик Н. Сектор домогосподарств у сучасній економічній системі: теоретичні та емпіричні аспекти // Вісник ТНЕУ.- 2008.- №3.- С.7-21. 9. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки.- М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 925с. 10. Федюлова Л.І. Концептуальні засади економіки знань // Економічна теорія. – 2008. – №2. – С.37-59. 11. Черевикова Є.Л. Сучасна практика моделювання функцій приватного споживання // Економіка і прогнозування. – 2009. – №2. – С.110-118.

Надійшла до редколегії 02.10.10